



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Uuden edellä

Finanssikriisin juuret ja vaikutus Suomen vientiin

Tapiolinna, Timo

2011 Kerava

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Kerava

Finanssikriisin juuret ja vaikutus Suomen vientiin

Timo Tapiolinna
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Toukokuu, 2011

Timo Tapiolinna

Finanssikriisin juuret ja vaikutus Suomen vientiin

Vuosi	2011	Sivumäärä	40
-------	------	-----------	----

Tässä opinnäytetyössä on tarkoitus selvittää, miten Yhdysvalloista alkanut finanssikriisi sai alkunsa ja, miten kriisi vaikutti Suomen vientiin ulkomaille. Opinnäytetyö kuvaa syitä, jotka johtivat kriisiin Yhdysvalloissa ja tutkii kriisin vaikutuksia Suomen vientiin vuosien 2008 ja 2010 välillä.

Opinnäytetyön teoriaosuus on toteutettu kirjoituspöytätyönä ja perustuu eri tekijöiden raportteihin finanssikriisin syistä. Suomen viennin osuus opinnäytetyössä on toteutettu sekä kirjoituspöytätyönä että kvantitatiivisena tutkimuksena. Teoriaosuus luo selkeän kokonaiskuvan finanssikriisin syistä sekä Suomen viennin kehityksestä ennen ja jälkeen kriisin.

Tutkimuksesta kävi ilmi, että finanssikriisi alkoi Yhdysvalloista vuonna 2007, kun asuntojen pitkään jatkunut hintojen nousu kääntyi laskuun vuonna 2006. Pankkien harjoittama lainanmyöntökriteerien alentaminen arveluttaville asiakkaille oli yksi suurimmista syistä kriisin syntyyn. Yhdysvaltain hallituksen toiminta ennen kriisiä oli avaintekijä kriisiin. Suomen talous kohtasi suuria vaikeuksia, kun maailman talous ajautui suurimpaan taantumaansa sitten 1930-luvun. Kriisi ei vaikuttanut Suomen vientilukuihin vielä vuonna 2008, mutta seuraavana vuonna vientiluvut romahtivat. Suurimpina syinä viennin laskuun oli tärkeimpien vientimaiden tuonnin pienentyminen ja vientihintojen lasku. Suomen vientimarkkinat lähtivät jälleen nousuun huhtikuussa vuonna 2010, kun tärkeimpien vientimaidemme talous alkoi parantua. Aasian mailla on ollut merkittävä rooli Suomen vientimarkkinoiden parantuneissa luvuissa.

Asiasanat: finanssikriisi, hintakupla, subprimeluotot, arvopaperistaminen, vientimarkkinat

Timo Tapiolinna

Reasons for the Financial Crisis and its Impacts on Finnish Export

Year	2011	Pages	40
------	------	-------	----

This Bachelor`s thesis examines the reasons for the Financial crisis that started in the United States 2007 and how the crisis affected the Finnish export. The main focus in this thesis is to find out why the financial crisis started and how it affected the Finnish export during 2008 - 2010.

The theory section rests on literature written by several authors that discuss reasons for the financial crisis. The section describing the Finnish export is based on both literature and quantitative research methods. The theory section creates rather a whole picture of the reasons for the financial crisis and the Finnish export.

The results of the study showed that the financial crisis started in the United States in 2007 when the housing prices started to collapse after a long period of increase in 2006. Banks also lowered their rules for borrowing money and that helped people, who did not have a lot of money, get mortgages. One reason for the crisis was the government of the United States. The Finnish export faced large problems when the financial crisis started. The financial crisis did not affect the Finnish export markets in 2008 as much as it did a year later. In 2009 the Finnish export collapsed because of the financial situation in our most important export countries. Also the prices of export products came down and it affected the export markets. In April 2010 the Finnish export markets increased rapidly because of the change in the global economy. Asian countries have also had a big role in the rise of Finnish export.

Keywords: financial crisis, price bubble, subprime, securitization, export markets

Sisällysluettelo

1	Johdanto	7
2	Rahoitusmarkkinat	8
2.1	Rahoitusmarkkinoiden tarkoitus	8
2.2	Rahoitusmarkkinoiden rakenne	9
3	Syyt finanssikriisin syntyyn	11
3.1	Asuntokupla	11
3.2	Asuntoluotot	13
3.3	Taloudelliset kannustimet	16
3.4	Asuntoluottojen arvopaperistaminen	16
3.5	Luottotappiovakuutukset	18
3.6	Luottoluokituslaitokset	19
3.7	Keskuspankin toimet ja alhainen korkotaso	19
3.8	Muut syyt	20
4	Suomen vienti	22
4.1	Viennin rakenne ja kehitys	22
4.2	Syyt viennin romahtamiseen	25
5	Kriisin vaikutukset Suomen vientiin	27
5.1	Vuosi 2008	27
5.2	Vuosi 2009	29
5.3	Vuosi 2010	30
6	Yhteenveto	32
	Lähteet	36
	Kuviot	39
	Taulukot	40

1 Johdanto

Vuonna 2007 Yhdysvalloista alkaneella talouskriisillä on ollut huomattavia seurauksia maailman talouteen. Nykyistä kriisiä on verrattu jopa 1930-luvun suureen lamaan. Kriisi pääsi yllättämään kaikki. Paul Krugman sanoo kirjassaan, että päättäjien olisi pitänyt oppia Aasian 1990-luvun talouskriisistä. Näin nykyinen kriisi olisi ehkä pystytty välttämään.

Tutkimukseni koostuu kuudesta luvusta. Ensimmäinen luku on johdanto, jossa kerron yleisesti, mitä olen tutkimassa. Toinen luku käsittelee rahoitusmarkkinoita, rahoitusmarkkinoiden rakennetta ja niiden tehtäviä. Kolmannessa luvussa kerron syyt Yhdysvalloista lähtöisin olevaan finanssikriisiin. Neljännessä luvussa kerron Suomen viennistä, sen kehityksestä ja syistä, jotka johtivat Suomen viennin romahtamiseen. Viides luku tulee käsittelemään kriisin vaikutuksia Suomen vientiin vuosien 2008 ja 2010 välillä. Kuudes luku on yhteenveto opinnäytetyöstäni.

Ajatus pankkikriisin synnystä ja sen vaikutuksista Suomen vientiin opinnäytetyöni aiheena syntyi kesällä 2010, kun suoritin työharjoitteluni Nordeassa. Olin lukenut kriisistä kertovia artikkeleita ja tuntui, että haluaisin paneutua aiheeseen enemmänkin. Koska olen ajatellut työskenteleväni pankkialalla myös valmistumiseni jälkeen, on hyvä syventää tietojani kriisiin johtaneista syistä, rahoitusmarkkinoiden toiminnasta ja kriisin vaikutuksista Suomen vientiin. Pääsyyt olivat siis ammatilliset. Aihe on ajankohtainen ja se syventää tietojani rahoitusmarkkinoiden toiminnasta.

Suomen vienti kohtasi huomattavia vaikeuksia, kun maailman talous ajautui pahimpaan kriisiinsä sitten 1930-luvun. Opinnäytetyöni tarkoituksena on selvittää, mitkä asiat johtivat finanssikriisiin ja miten kriisi vaikutti Suomen vientiin vuosien 2008 ja 2010 välillä.

Opinnäytetyöni tutkimusmenetelmänä on ollut pitkälti kirjoituspöytä tutkimus, joka koostuu eri kirjoittajien teoksista finanssikriisin syistä. Olen etsinyt materiaalin erilaisista kirjallisista lähteistä sekä Internetistä. Materiaalin löytäminen on ollut suhteellisen helppoa, sillä aiheesta on kirjoitettu erittäin paljon.

Suomen viennin osuudessa tutkimusmenetelmänä on käytetty sekä kirjoituspöytä tutkimusta että kvantitatiivista tutkimusta eli määrällistä tutkimusta. Kvantitatiivista tutkimusta on käytetty, kun on analysoitu Tullihallituksen vientiraportteja.

Opinnäytetyössä olisi myös voitu käyttää kvalitatiivista eli laadullista tutkimusta, mikäli olisin tutkinut jonkin yrityksen viennin kehitystä talouskriisin aikana. Keskityn opinnäytetyössäni kuitenkin Suomen kokonaisviennin tutkimiseen, joten päädyin sekä kirjoituspöytä- että kvantitatiiviseen tutkimukseen.

2 Rahoitusmarkkinat

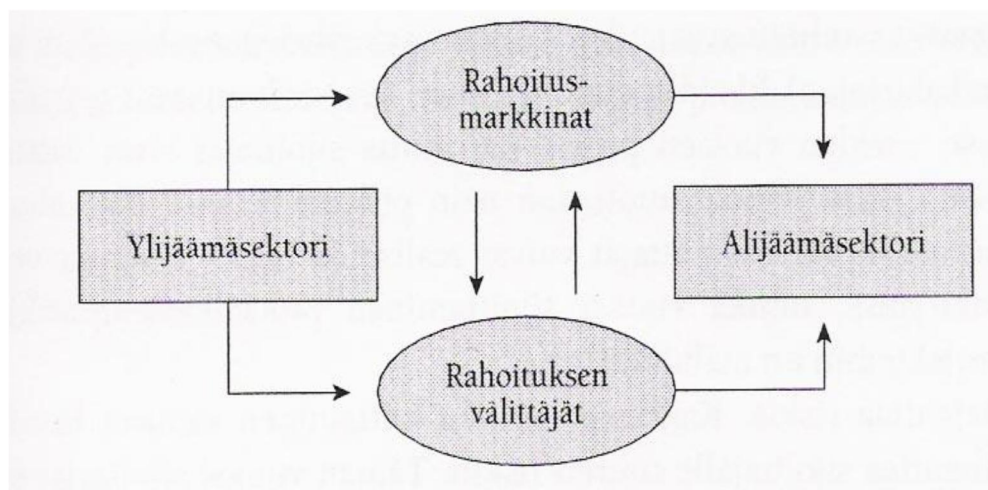
Rahoitusmarkkinat muodostavat talouden selkärangan. Niiden kohdatessa vaikeuksia koko talous häiriintyy. Tämän luvun tarkoituksena on kuvata rahoitusmarkkinoiden tehtävät ja rakente.

2.1 Rahoitusmarkkinoiden tarkoitus

Rahoitusmarkkinoiden rooli taloudessa on huomattava. Rahalla on vaikutusta työllisyyteen, talouskasvuun sekä hintatasoon. Korkotaso määräytyy rahan kysynnän ja tarjonnan suhteesta, jolla on puolestaan vaikutusta kokonaiskysyntään. Näin ollen rahoitusmarkkinoiden toimivuus on tärkeää koko talouden kannalta. (Lindholm & Kettunen 2009, 141.) Rahoitusmarkkinat muodostavat säästäjien ja lainanottajien kohtaupaikan (Martikainen & Martikainen 2009, 19).

Kuviosta 1 voidaan havaita, että rahoitusmarkkinoiden perustarkoituksena on ohjata varoja ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille. Kotitaloudet ovat yleensä ylijäämäsektori ja yritykset alijäämäsektori. Varat vaihtavat omistajaa rahoitusmarkkinoilla joko rahoitusmarkkinoiden tai rahoituksen välittäjien, kuten pankkien, kautta. (Knüpfer & Puttonen 2009, 49.)

Varojen siirtyessä ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille rahoitusmarkkinoidenkautta puhutaan suorasta rahoituksesta. Suorassa rahoituksessa lainaa tarvitsevat myyvät esimerkiksi erilaisia arvopapereita. Julkisesti noteeratun osakeyhtiön osakemyynti on yksi esimerkki suorasta rahoituksesta. (Kettunen & Lindholm 2009, 148.)



Kuvio 1: Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2007, 49).

Mikäli ylijäämä- ja alijäämäsektorin välissä on kolmas osapuoli, puhutaan epäsuorasta rahoituksesta (Kettunen & Lindholm 2009, 148). Rahoituksen välittäjiä pankkien lisäksi ovat muun muassa vakuutusyhtiöt, rahoitusyhtiöt, erityisluottolaitokset, sijoitusyhtiöt, sijoitusrahastot ja pankkiiriliikkeet (Knüpfer & Puttonen 2009, 63). Epäsuora rahoitus eroaa suorasta rahoituksesta siten, että ensin mainitussa varat kulkevat välittäjän taseen kautta. Toisin sanoen esimerkiksi pankki ostaa talletuksia, jotka se merkitsee taseeseensa ja myy niitä edelleen luotoiksi. (Kettunen & Lindholm 2009, 148.)

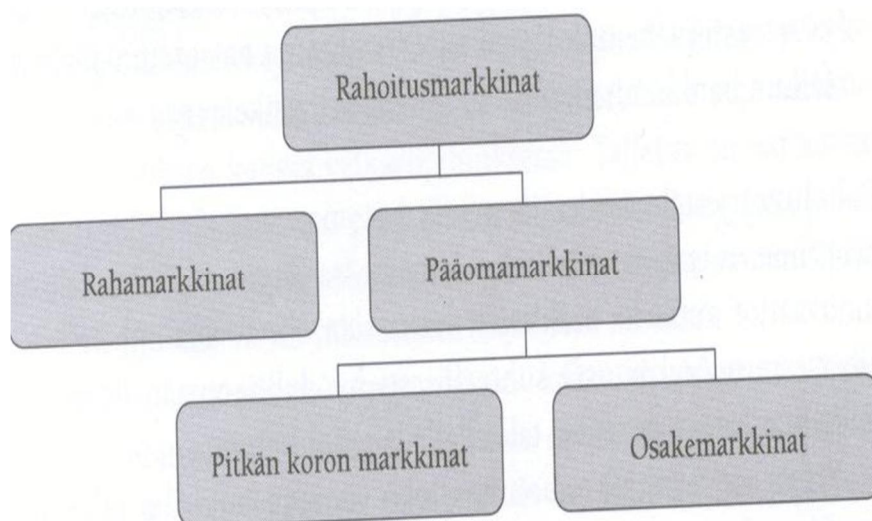
Varojen ohjaaminen ei ole rahoitusmarkkinoiden ainoa tehtävä. Rahoitusmarkkinoiden tulee ohjata varoja tehokkaasti, jolloin varojen nopeasta siirtymisestä ei synny suuria kuluja. Markkinoiden tulee levittää tietoa, jolloin yritys ei esimerkiksi pysty peittelemään huonoa tulostaan. Yritys toimittaa markkinoille tilinpäätöstietonsa, jolloin tulos näkyy heti sen osakekursissa. Tätä kutsutaan markkinoiden läpinäkyvyydeksi. Rahoitusmarkkinoiden tehtäviin kuuluu edellisten lisäksi rahoitusvaateiden, esimerkiksi osakeyhtiön osakkeiden tai velkakirjojen vakavaraisuuden, parantaminen. Rahoitusmarkkinat mahdollistavat myös sijoitusten hajauttamisen. (Knüpfer & Puttonen 2009, 50.)

2.2 Rahoitusmarkkinoiden rakenne

Kuviosta 2 nähdään, että rahoitusmarkkinat jaetaan tavallisesti rahamarkkinoihin ja pääomamarkkinoihin (Leppiniemi 2009, 73). Rahamarkkinoista on kyse, kun puhutaan alle vuoden pituisista rahoitusinstrumenttien markkinoista ja pääomamarkkinoista puhuttaessa tarkoitetaan yli vuoden pituisia rahoitusinstrumentteja. Pääomamarkkinoista puhuttaessa voidaan tehdä vielä erottelu pitkän koron markkinoihin ja osakemarkkinoihin. (Knüpfer & Puttonen 2009, 51 - 52.)

Rahamarkkinat ottivat ensimmäisen henkäyksensä vuonna 1987, jonka ansiosta esimerkiksi ulkomaisen rahoituksen saatavuus on helpottunut. Rahamarkkinoilla pankit käyvät kauppaa erilaisilla sijoitustodistuksilla, valtion velkasitoumuksilla ja kuntatodistuksilla. (Martikainen & Martikainen 2009, 174.)

Rahoitusmarkkinat voidaan jakaa myös ensisijaismarkkinoihin ja toissijaismarkkinoihin. Ensisijaismarkkinoista puhuttaessa tarkoitetaan arvopaperimarkkinoita, joilta yritys voi hankkia sekä omaa että vierasta pääomaa. Pääoman hankkiminen tapahtuu siten, että yritys laskee liikkeelle joko osakkeita tai joukkovelkakirjoja. Toissijaismarkkinoilla tarkoitetaan edellä mainittujen tuotteiden jälkimarkkinoita. Kauppaa toissijaismarkkinoilla käyvät lähinnä sijoittajat. (Leppiniemi 2009, 119.)



Kuvio 2: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2007, 52).

Pitkän koron markkinoista puhuttaessa tarkoitetaan yleensä joukkovelkakirjamarkkinoita. Joukkovelkakirjalainalla tarkoitetaan suurehkoa lainaa, joka on jaettu useaan yhtä suureen osaan. (Knüpfer & Puttonen 2009, 54.) Suomen joukkovelkakirjamarkkinat ovat vielä suhteellisen kehittymättömät verrattuna muiden maiden vastaaviin markkinoihin. Joukkovelkakirjalainoja käytetään pääasiallisesti asuntojen ja muiden alhaisen riskin omaavien sijoitusten rahoittamiseen. (Martikainen & Martikainen 2009, 173 - 174.)

Osakemarkkinat muodostavat toisen puoliskon pääomamarkkinoista. Pääomamarkkinoilla osakeyhtiöt voivat myydä osakkeitaan, minkä ansiosta yhtiö saa lisää omaa pääomaa. (Knüpfer & Puttonen 2009, 56 - 57.)

3 Syyt finanssikriisin syntyyn

Yhdysvalloista vuonna 2007 alkanut maailmanlaajuinen talouskriisi oli merkittävin sitten vuoden 1929 jälkeen. Seuraavassa luvussa tulen esittelemään syyt, miksi nykyiseen tilanteeseen jouduttiin.

Finanssikriisille on monta eri selitystä. Finanssikriisi syntyy, kun taloudelliset toimijat tai heidän omistamansa varat menettävät arvonsa. Finanssikriisiksi voidaan myös kutsua tilannetta, jossa rahan kysyntä on tarjontaa suurempaa. Näin ollen pankeista nostetaan vapaana olevat rahavarat, joka aiheuttaa sen, että pankit joko joutuvat myymään sijoituksiaan selvittääkseen tai hakeutumaan konkurssiin. (BusinessDictionary 2010a.)

Koko maailman talous joutui laman kouriin Yhdysvalloista alkaneen finanssikriisin seurauksena. Lamalla tarkoitetaan bruttokansantuotteen alenemista kahden perättäisen vuosineljänneksen ajan. Bruttokansantuote voi laskea pidemmän aikaa. Lamalle on ominaista korkeat työttömyysluvut ja palkkojen pysyminen paikallaan. (BusinessDictionary 2010b.)

3.1 Asuntokupla

Hyödykekuplien synnystä on esitetty monia eri teorioita. Erään teorian mukaan ihmiset tekevät päätöksensä oman päättelynsä ja muiden ihmisten tekojen perusteella. Jos suuri joukko ihmisiä tekee yhdellä tavalla, saattaa yksilö tehdä samoin, vaikka ajattelisi, että päinvastainen toiminta olisi oikein. (Baily, Litan & Johnson 2008, 16.)

Human Minskyn on luonut kuplateorian, jonka mukaan rahoitusmarkkinat ovat luontaisesti epätasapainossa. Minskyn mukaan kuplalla on viisi vaihetta. Ensimmäisessä vaiheessa sijoittajat kiinnostuvat jostain sijoituskohteesta. Toista vaihetta kutsutaan buumiksi, kun sijoituskohteesta saadaan huomattavia voittoja ja yhä useampi haluaa mukaan. Kolmas vaihe on nimeltään euforia, koska yhä enemmän ja enemmän ihmisiä haluaa mukaan ja rahoituslaitokset lisäävät luotonantoaan huonomman luottotietohistorian omaaville lainaajille. Neljättä vaihetta kutsutaan huipuksi, jossa viisaat sijoittajat myyvät sijoituksensa pois. Viimeistä vaihetta kutsutaan paniikiksi. Siinä kupla alkaa kutistua ja sijoittajat haluavat eroon sijoituksistaan mahdollisimman nopeasti. (Baily ym. 2008, 16.)

Moraalikatoa on väitetty yhdeksi syyksi kuplan syntyyn. Moraalikadolla tarkoitetaan tilannetta, jossa yksi henkilö tekee päätökset muiden puolesta ja toinen toimii tarvittaessa maksu-miehenä, jos asiat eivät mene niin kuin ne on suunniteltu menevän. Moraalikadoksi voidaan kuvailla tilannetta, jossa henkilöitä suojellaan heidän mahdolliselta epäonnistumiselta. Tässä tapauksessa he voivat ottaa yhä suurempia riskejä. (Ala-Nissilä 2010, 105.)

Näin kävi juuri nykyisessä pankkikriisissä, kun rahoituslaitokset ottivat suuria riskejä, koska katastrofin iskiessä hallitukset tulivat apuun. Isot pankit luulivat olevansa liian merkittäviä, jolloin niiden kaatuminen olisi tuhoisa isku taloudelle. (Baily ym. 2008, 16.)

Mitkä syyt sitten johtivat asuntokuplan syntyyn? Ihmisten ei olisi pitänyt ottaa niin suurta lainaa, josta he eivät pystyisi selviytymään. Tämän lisäksi asunnonostajilla olisi pitänyt olla riittävästi omaa rahaa, jonka olisi pitänyt riittää säilyttämään asunnon arvo plussalla, vaikka asuntojen hinnat laskisivat. (Krugman 2009, 156.)

Koko maan kattavaan asuntokuplaan ei uskottu. Keskuspankin silloisen pääjohtaja Alan Greenspanin mukaan asuntojen hinnoissa ei nähtäisi huomattavaa alentumista. Hänen mukaansa se olisi ollut jopa "erittäin epätodennäköistä". Joissakin osavaltioissa hinnat olisivat voineet pudota, mutta ei koko maassa. (Krugman 2009, 158.)

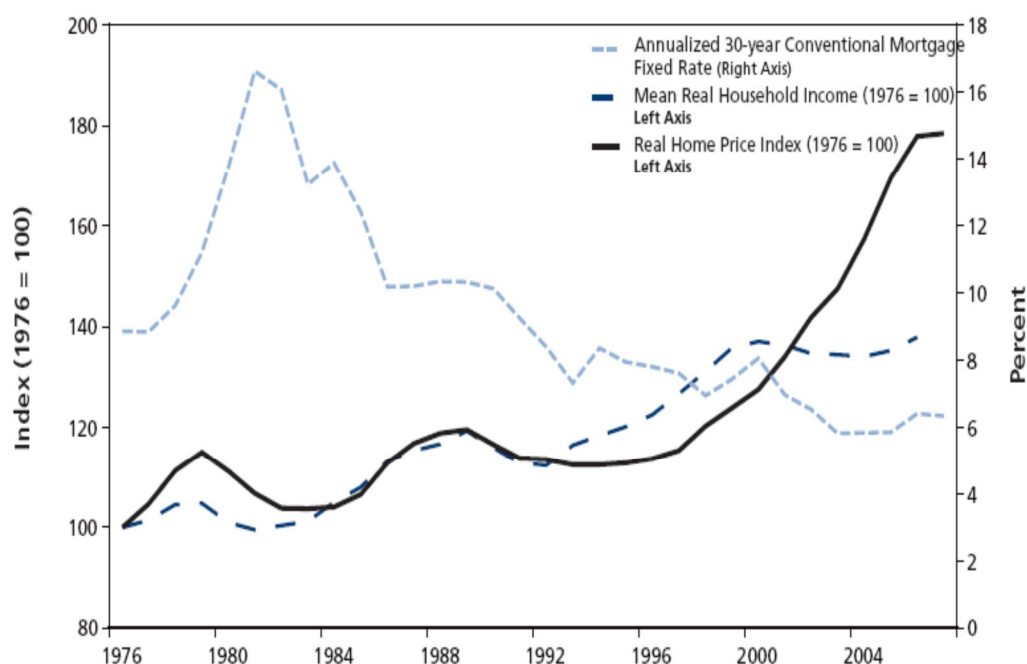
Finanssikriisi alkoi, kun Yhdysvalloissa pitkään jatkunut asuntojen hintojen nousu kääntyi laskuun 2006 (Acharya, Philippon, Richardson & Roubini 2009, 2). Hintojen jatkuva nousu oli saanut ihmiset uskomaan, että kiinteistöt ovat yliverainen sijoituskohde pitkällä aikavälillä. Asuntojen hinnat olivat nousseet yhtäjaksoisesti yli kolmekymmentä vuotta vuosina 1975 - 2006. (Baily ym. 2008, 11.)

Asuntojen hintojen nousussa oli eriteltävissä kolme syytä. Kun asuntojen hinnat olivat nousseet joka vuosi, se sai aikaan odotuksen, että tämä jatkuu myös tulevaisuudessa. Ihmisille syntyi halu sijoittaa asuntoon, kun he huomasivat, että hinnat olivat nousseet. Näin he omalla toiminnallaan synnyttivät hinnannousun kierteen. (Baily ym. 2008, 11.)

Toinen syy liittyi kotitalouksien ostovoiman kasvuun. Tulojen kasvaessa ihmisillä oli varaa ottaa isompia asuntolainoja ja se taas lisäsi asuntojen kysyntää. Kuvio 3 havainnollistaa kotitalouksien ostovoiman kehitystä ja asuntojen hintojen nousua. Kuviosta voidaan päätellä, että kotitalouksien ostovoima oli kovassa kasvussa vuosien 1995 ja 2000 välisenä aikana. Vuosituhannen alussa asuntojen hintojen nousu oli kuitenkin nopeampaa verrattuna kotitalouksien tuloihin. Tämä oli merkki siitä, että asuntojen hintakehitys ei ollut terveellä pohjalla. (Baily ym. 2008, 11.)

Kolmas syy oli vallitseva korkotaso, joka oli alhaisimmillaan vuosikymmeniin. Tämä vaikutti tietenkin ihmisten intoon ottaa asuntoluottoja ja tätä kautta asuntojen kysyntään. (Krugman 2009, 155.) Korkotasoon liittyviin syihin palataan opinnäytetyössä myöhemmin.

Real Home Prices and Real Household Income (1976=100); 30-year Conventional Mortgage Rate



Source: OHFEO; Federal Reserve; Bureau of the Census. Home Prices and Income are deflated by CPI less Shelter.

Kuvio 3: Asuntojen hintojen ja kotitalouksien tulojen kehitys (Baily ym. 2008, 12).

3.2 Asuntoluotot

Kriisissä oli kyse asuntokuplasta, mutta myös niin sanotusta varjopankkijärjestelmästä (Acharya ym. 2009, 7). Yhdysvalloissa oli vuonna 1933 luotu Glass-Steagal- niminen laki, joka jakoi pankit liikepankkeihin ja investointipankkeihin. Liikepankkien tarkoituksena oli hoitaa tavanomaista pankkitoimintaa ja ne kuuluivat niin sanotun pankkiturvan piiriin, jolloin valtio takasi niiden tappiot. Tämän takia liikepankkien toiminta oli hyvin säädeltyä. Investointipankit eivät toimineet kuten liikepankit, jolloin niiden valvonta oli huomattavasti löysemää. (Krugman 2009, 165.)

Vuosituhanen alussa asuntolainoitukselle oli kova kysyntä ja pankit houkuttelivat ihmisiä, joilla oli huonompi maksukyky tai ei maksukykyä lainkaan asiakkaikseen. Alhainen korkotaso ja lainanmyöntökriteerien olemattomuus villitsivät asuntomarkkinat, joka johti jo edellä mainittuun asuntokuplaan. Ihmiset unohtivat kuitenkin yhden tärkeän tosiseikan: mikään hyvä ei kestä ikuisuuksia ja niin asuntojen hinnat lähtivät laskuun. (Ala-Nissilä 2010, 16.)

Pankkien toimintaa kuvaa hyvin moraalikato ongelma, joka vaivasi Yhdysvaltain pankkimarkkinoita. Pankin ja ihmisten välillä vallitsi tietokatko, eivätkä ihmiset ymmärtäneet, minkälai-

sia lainoja he olivat hankkimassa. Pankeilla ei ollut kiinnostusta tarkistaa ihmisten luottotietohistoriaa, sillä ne myivät lainat saman tien eteenpäin. (Kivi-Koskinen 2010, 41.)

Yhdysvaltain asuntoluottomarkkinat muodostuvat neljästä eri kategoriasta. Prime-lainat ovat hyvän luottotietohistorian omaaville asiakkaille. Ne täyttävät tietyt vaatimukset, joten valtion tukemat yhtiöt, kuten Fannie Mae ja Freddie Mac, voivat ostaa niitä. Toisen kategorian muodostavat niin sanotut jumbo-lainat. Nämä lainat täyttävät myös valtion tukemien yritysten vaatimukset, mutta eivät kuitenkaan aivan yllä korkeimpaan mahdolliseen luokkaan. Alt-A-nimiset lainat muodostavat kolmannen kategorian. Nämä lainat eivät yllä korkeimpaan luokkaan, mutta eivät myöskään omaa yhtä korkeaa riskiä kuin alimman luottoluokituksen lainat. Subprime eli niin sanotut roskalainat muodostavat alimman lainaluokan. Ne omaavat suuremman riskin kuin Alt-A-lainat ja ne on suunnattu huonon luottotietohistorian omaaville henkilöille. (Mizen 2008, 535.)

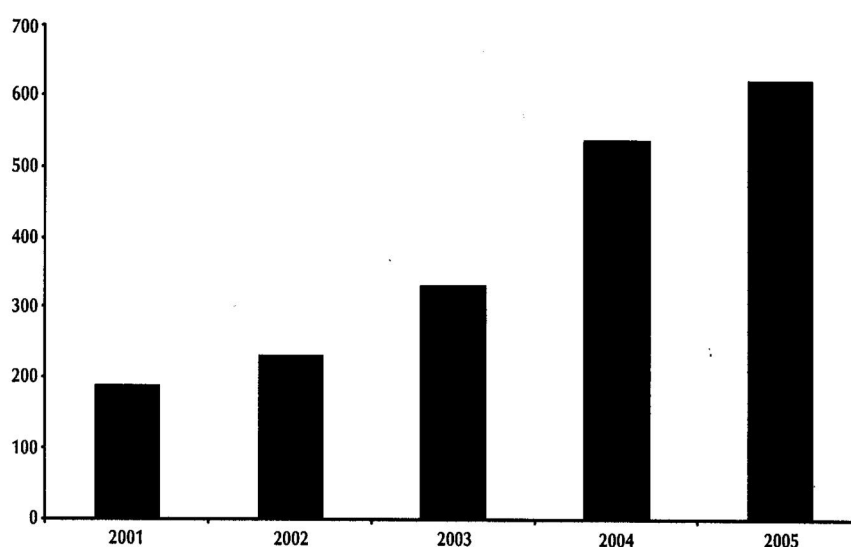
Suurin ero prime- ja subprime-lainojen välillä lainanottajan näkökulmasta oli se, että subprime-lainoissa oli suuremmat etumaksut, suuremmat vakuutusmaksut maksuhäiriöiden varalta sekä korkeammat korot (Mizen 2008, 536).

Muutoksen tuulia oli havaittavissa Yhdysvaltain asuntoluottomarkkinoilla vuonna 2001. Tuolloin myönnettyjen lainojen yhteissumma oli 2,2 triljoonaa dollaria, josta hyvälaatuiset lainat muodostivat 85 %. Vuonna 2003 markkinat olivat kasvaneet neljään triljoonaan, mutta lainojen osuuksissa ei ollut tapahtunut muutosta. Prime-lainojen osuus tippui huomattavasti vuoteen 2006 mennessä. Niiden osuus 3 triljoonan kokonaissummasta oli enää 52 %. Näin ollen huonolaatuiset lainat muodostivat jo lähes puolet USA:n asuntoluottomarkkinoista. (Baily ym. 2008, 14.)

Subprime eli niin sanottu roskalaina myönnettiin usein kaavalla $2 + 28$ tai $3 + 27$. Tämä tarkoitti sitä, että ensimmäiset pari vuotta olivat lainanottajalle maksuvapaita ja tähän sisältyi myös alhainen kiinteä korko. Tämän jälkeen lainakorko nousi huomattavasti ja oli usein vaihtuvakorkoinen. Muutaman ensimmäisen vuoden jälkeen alkoivat myös lainanlyhennykset. Subprime-lainojen riskienhallinta perustui pitkälti vakuuksille, ja vakuutena oli asunto, joka oli ostettu lainarahalla. Asuntovakuutta pidettiin luotettavana, koska asuntojen hinnoissa ei ollut tapahtunut merkittävää muutosta toisen maailmansodan jälkeen. Näin ollen myös roskalainoja ottaneet ihmiset pystyivät selviytymään korkoehdoista, kunhan asuntojen hinnat vain jatkoivat nousuaan. Ihmisille kerrottiin, että muutaman vuoden kuluttua he voisivat myydä asunnon, maksaa velkansa ja ottaa uuden lainan paremmilla ehdoilla. (Kivi-Koskinen 2010, 60.) Tämä olisi toiminutkin, jos asuntojen hinnat olisivat jatkaneet kasvuaan, mutta kuten kaikki tietävät, näin ei tapahtunut.

Kun uusien lainaajien lukumäärä väheni, rahoituslaitokset laskivat luotonmyöntämiskriteereitään pitääkseen uusien luottojen lukumäärän samalla tasolla kuin ennen (Mizen 2009, 551). Luotonantajat laskivat kriteereitään sen takia, että he alkoivat itsekin uskoa asuntojen hintojen jatkuvaan nousuun. Toinen syy oli se, että luotonantajat myivät lainat eteenpäin sijoittajille, kuten jo aikaisemmin mainitsin. (Krugman 2009, 156.)

Subprime-lainamarkkinat kasvoivat nopeasti. Ensimmäisen kerran kiinnostus subprime-lainoihin kasvoi viime vuosituhaten lopulla, jolloin subprime-lainoja oli 150 miljardin dollarin edestä. Tämä oli noin 13 % kaikista USA:ssa myönnettyistä lainoista. Kuviosta 4 nähdään, että kiinnostus subprime-lainoihin heräsi uudestaan vuonna 2002 ja kesti aina vuoteen 2006 asti. Neljän vuoden aikana subprime-lainojen osuus kasvoi 160 miljardista 600 miljardiin, jolloin niiden osuus lainamarkkinoista oli noin 20 %. (Mizen 2008, 536.)



Kuvio 4: Subprime-luottojen kasvu (Mizen 2008, 537).

Mikä sitten johti kovaan kysyntään asuntoluottomarkkinoilla? Yhteenvedona voidaan todeta, että alhainen korkotaso ja lainanmyöntökriteerien olemattomuus olivat pääsyitä. Petoksellista toimintaa oli havaittavissa puolin ja toisin. Lainanottajat valehtelivat tuloistaan, veloistaan ja siitä, asuivatko he ostamassaan asunnossa. Välittäjät toimivat epärehellisesti, sillä useat heistä työskentelivät provisiopalkalla. Välittäjä saattoi esimerkiksi suositella velalliselle, että tämä antaisi hakuprosessissa vääriä tietoja, jotta laina menisi läpi.

3.3 Taloudelliset kannustimet

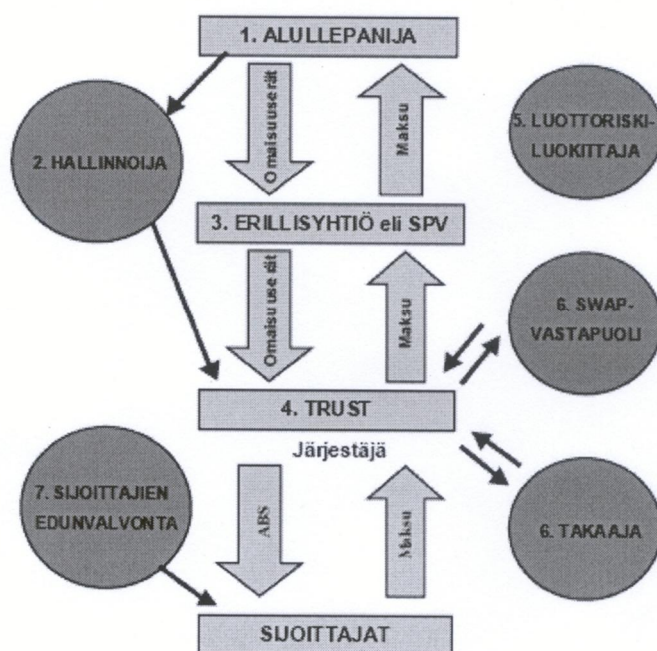
Yhdysvaltain lainsäädännöllä ja rahoituslaitoksilla oli oma osansa kriisin synnyssä. Kotitalouksille oli luotu erilaisia taloudellisia kannustimia, joilla oli haitallisia vaikutuksia. Monissa osavaltioissa oli mahdollista maksaa asuntolaina aikaisemmin kuin oli suunniteltu ilman sanktioita. Tämän seurauksena kotitaloudet ottivat asuntolainoja, joissa oli hyvät ehdot lyhyellä aikavälillä. Ihmiset ajattelivat, mikäli asuntojen hinnat jatkaisivat nousuaan, he pystyisivät neuvottelemaan uuden lainan paremmilla ehdoilla. (Baily ym. 2008, 20.)

Asuntolainoihin liittyi myös toinen lainsäädäntö. Jos velallinen ei pystynyt maksamaan velanhoitomaksuja, lainanantaja sai ottaa talon haltuunsa. Luotonantaja ei kuitenkaan voinut haastaa lainaajaa oikeuteen, jos talon myynti ei kattanut lainan arvoa ja myynti- ja oikeuskuluja. Toisin sanoen tämä rohkaisi velallisia lähtemään talosta, jos he eivät pystyneet tai olivat haluttomia maksamaan velkaansa. Lainsäädäntö oli tärkeä turvasatama perheille, jotka kohtasivat työttömyyttä ja odottamattomia kuluja, mutta toisaalta tämä johti myös lainanantajan hyväksikäyttöön. (Baily ym. 2008, 20.)

3.4 Asuntoluottojen arvopaperistaminen

Arvopaperistamisella tarkoitetaan sitä, että tuleviin kassavirtoihin oikeuttavia saatavia muunnetaan sijoittajille myytäväksi arvopapereiksi, kuten joukkovelkakirjoiksi. Sen syynä voi olla esimerkiksi rahoituksen tarve tai mahdollisuus parantaa alullepanijan luottokelpoisuutta. (Partanen 2008, 3-4.) Toisin sanoen arvopaperistamisen avulla voidaan myydä oikeudet johonkin tulevaan saamiseen (Kivi-Koskinen 2010, 43).

Kuvio 5 havainnollistaa arvopaperistamisen rakenteen. Ensimmäisessä vaiheessa alullepanija erottaa taseestaan erät, jotka haluaa myydä. Seuraavassa vaiheessa varallisuus myydään eteenpäin erillisyyhtiölle (Special Purpose Vehicle, SPV), joka on perustettu vain tätä tarkoitusta varten. Erillisyyhtiöllä ei ole siis muita tehtäviä. Viimeisessä vaiheessa erillisyyhtiö ostaa alullepanijan erät laskemalla markkinoille joukkovelkakirjalainan. Tämän se voi tehdä itse tai omistamansa säätiön, trustin, avulla. Hallinnoijan tehtävänä on hallinnoida arvopaperistettavia eriä erillisyyhtiön puolesta. Luottoluokittaja huolehtii joukkovelkakirjalainojen luokituksesta ennen kuin ne myydään. Sijoittajat saavat takauksen avulla suojaa luottoriskejä varten. Takuilla on myös vaikutusta joukkovelkakirjan luokitukseen ja tätä kautta myös hintaan. Mikäli vaihtuvakorkoisten joukkovelkakirjojen vakuutena on kiinteäkorkoisia lainoja, sijoittajien riskin pienentämiseksi tarvitaan korko- swap osapuoli. Tilintarkastusyhtiö voi esimerkiksi hoitaa sijoittajien edunvalvontaa erillisyyhtiössä. Arvopaperistamisen ansiosta alullepanijan tase pienenee ja tunnusluvut paranevat. (Korhonen, Pyökkönen & Taipalus 2003, 12-13.)



Kuvio 5: Arvopaperistamisen rakenne (Partanen 2008, 7).

Ennen vanhaan pankit pitivät myöntämänsä lainat taseissaan, mikä johti siihen, että niillä oli kiinnostusta tarkistaa asiakkaidensa luottotiedot. Pankit ottivat riskin siitä, että asiakas ei pystyisikään maksamaan lainaa takaisin. (Kivi-Koskinen 2010, 64.) Vanhan järjestelmän korvasi uusi, jota kutsuttiin asuntoluottojen arvopaperistamiseksi. Toimintaa esiintyi 1970-luvulla, mutta lopullisesti se yleistyi 1990-luvulla. (Partanen 2008, 1.) Uudessa järjestelmässä pankit laiminlöivät riskianalyysin, koska ne myivät lainat eteenpäin investointipankille, joka myi ne taas sijoittajille (Kivi-Koskinen 2010, 64). Toisin sanoen pankeille tärkeintä oli saada suuria voittoja ja siksi ne laiminlöivät asiakkaidensa riskianalyysin.

Valtion sponsoroimat Fannie Mae ja Freddie Mac, jotka perustettiin vuosina 1938 ja 1970, olivat arvopaperistamisen pioneereja. Ne ostivat lainoja pankeilta, jotka täyttivät tietyt ehdot, helpottaakseen lainarahan saamista ja laskeakseen korkotasoa. Yhtiöt rahoittivat lainojen oston laskemalla liikkeelle joukkovelkakirjoja. (Baily ym. 2008, 22.)

Yhdysvaltain luottojärjestelmä muuttui huomattavasti uudella vuosituhannella. Arvopaperistettujen asuntoluottojen kauppaa ei enää hoitanutkaan tarkasti valvotut pankit, vaan yksityisen puolen yhtiöt, joiden toiminnasta ei tiedetty mitään. Peräti 80 prosenttia arvopaperistettujen asuntoluottojen kaupasta tapahtui valvomattomilla markkinoilla. (Harakka 2009, 132.)

Korkeat tuottomahdollisuudet tekivät arvopaperistetuista asuntoluotoista houkuttelevan vaihtoehdon sijoittajille markkinoilla (Mizen 2009, 541).

CDO-niminen tuote mahdollisti subprime-lainojen arvopaperistamisen. CDO:ssa yhdistyi kaksi eri arvopaperia samaan pakettiin. Asuntoluotoista koottuja arvopapereita voitiin jakaa kolmeen eri luokkaan, jotka olivat senior, mezzanine ja equity. Osuuksien luokitusjärjestelmän oli tarkoitus tehdä seniorosuuksista turvallisia sijoituskohteita. Näin ollen seniorosuudet saivat parhaan mahdollisen luokituksen, AAA, jolloin esimerkiksi eläkerahastot pystyivät sijoittamaan niihin. (Krugman 2009, 157.) Ensimmäinen luokka oli nimeltään senior, jonka voitot olivat pienimmät, mutta sillä oli paras luottoluokitus. Senior-luokalla oli myös etuoikeus saamiin maksuhäiriötilanteissa. Equity-luokalla oli taas suurimmat voitot, mutta huonoin luottoluokitus. (Baily ym. 2008, 24.)

Vuoden 2007 alkupuolella subprime-lainojen ongelmat alkoivat ilmestyä näköpiiriin. Systeminään kuului etusijajärjestys, jonka mukaan maksuihin oli ensimmäisenä oikeutettu ne, joilla oli paremmin luokitettuja paperit. Muut saivat maksun vasta heidän jälkeen. (Krugman 2009, 177.)

Helmikuussa 2007 oli ilmeistä, että alhaisemman luottoluokituksen omaavat arvopaperit aiheuttaisivat suuria tappioita, joka aiheutti velkakirjojen hintojen alentumisen. Näin luottojärjestelmä kohtasi loppunsa, koska kukaan ei halunnut ostaa junioriosuuksia. Näin ollen lainojen myyminen kävi mahdottomaksi ja rahoitus kuivui tyystin. (Krugman 2009, 177.)

3.5 Luottotappiovakuutukset

Luottotappiovakuutusjärjestelmä kehitettiin jo 1970-luvulla, jolloin niiden tarkoituksena oli suojata kunnallisia joukkovelkakirjoja. Vakuutuksen avulla ostaja sai sijoitukselleen parhaan mahdollisen luottoluokituksen, vaikka todellisuudessa niiden luottoluokitus oli heikompi. Ajan myötä tämä systeemi laajeni myös pankkimaailmaan, jolloin ne paransivat arvopaperistettujen asuntoluottojen luottokelpoisuutta. (Baily ym. 2008, 32.)

Credit default swap- nimisen luottotappiovakuutuksen tarkoituksena oli tarjota keino suojautua maksuhäiriöitä vastaan (Baily ym. 2008, 32). Siinä vakuutuksen myyjä otti vastuulleen lainan takaisinmaksun, jos alkuperäinen lainanottaja ei lainaa pystynyt hoitamaan. Alkuperäisen lainanottajan oli kuitenkin maksettava korvaus vakuutuksen myyjälle. (Ala-Nissilä 2010, 17.)

Kauppaa käytiin niin sanotuilla Over the Counter -markkinoilla, joka ei ollut virallinen kaupapaikka. Näin ollen vakuutuskauppa kasvoi jopa 60 miljoonaan dollariin saakka. (Ala-Nissilä 2010, 17.) Kukaan muu kuin kaupan osapuolet eivät tieneet kaupan ehdoista. Vakuutuksien

myyjille ei ollut minkäänlaisia vähimmäispääomavaatimuksia maksuhäiriötilanteissa. Näin ollen maksuhäiriötilanteessa vakuutuksen ostaja ei voinut olla varma, että hän saa korvauksen vakuutuksen myyjältä. (Baily ym. 2008, 32.)

3.6 Luottoluokituslaitokset

Luottoluokituslaitoksen tehtävänä on arvioida, miten hyvin yritys pystyy suoriutumaan taloudellisista velvoitteistaan. Luottoluokituksella on vaikutusta yrityksen lainaaman rahan hintaan. Toisin sanoen mitä parempi luottoluokitus yrityksellä on, sitä alhaisemman koron se saa lainaamalleen summalle. Yrityksen luottoluokitus ilmoitetaan kirjainyhdistelmin. Paras luottoluokitus on AAA, joka tarkoittaa äärimmäisen vahvaa kykyä hoitaa taloudelliset velvoitteet ja huonoin on SD, D, joka tarkoittaa maksukyvyttömyyttä.

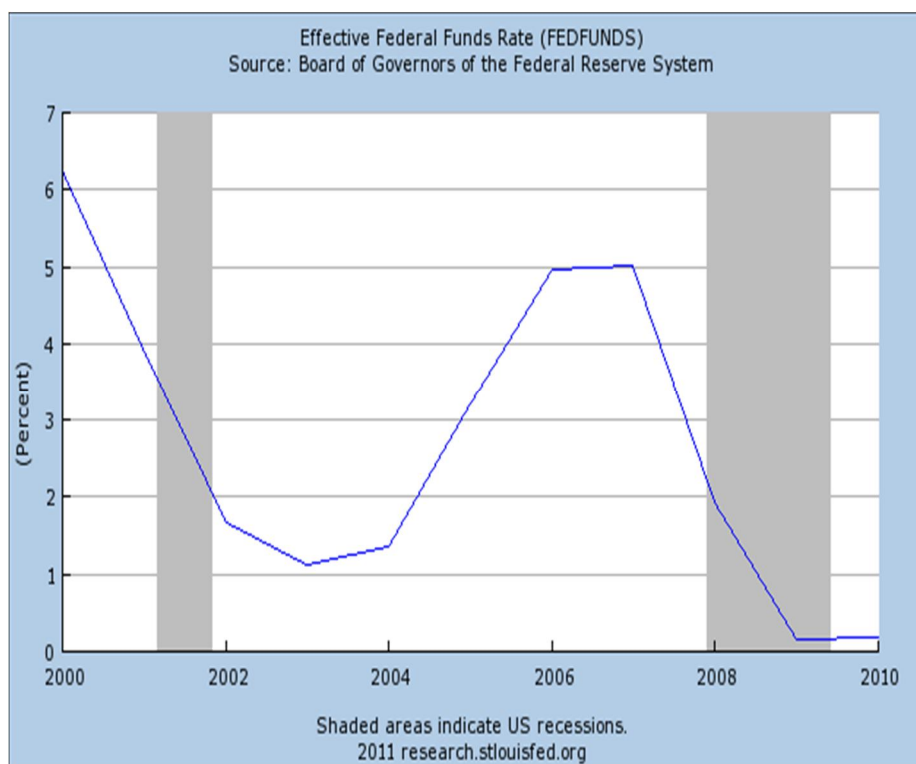
Luottoluokitusmarkkinoita hallitsi kolme suurta yhtiötä: Standard & Poors, Moody's ja Fitch. Muiden tuloa markkinoille on rajoittanut monimutkainen luvansaantikäytäntö. Luottoluokituslaitokset taistelivat asiakkaista yhtäläillä kuin mitkä muutkin yritykset. Näin ollen niillä oli suuri halu miellyttää asiakasta antamalla CDO-papereille paras mahdollinen luottoluokitus. Mikäli asiakas ei saanut arvopaperilleen haluamaansa luokitusta, saattoi hän viedä rahat mennessään ja mennä toiseen luottoluokitusyhtiöön. (Harakka 2009, 137.)

Luottoluokittajien räikeä epäonnistuminen johti siihen, että ihmiset luulivat käyvänsä kauppaa tuotteilla, jotka olivat korkealuokkaisia eivätkä siten voineet aiheuttaa ongelmia. Arvopaperistettujen lainojen luottoluokitukset eivät pahimmassa tapauksessa pitäneet paikkaansa edes seuraavalla viikolla. Koska ihmiset luulivat, että arvopaperistetut asuntolainat olivat turvallinen sijoituskohde, he ostivat niitä. Moraalikatoa voidaan pitää myös tässä yhtenä avainsyynä. Luottoluokittajien tarve miellyttää asiakkaita ja rahan himo johtivat kaiken sääntelyn hylkäämiseen.

3.7 Keskuspankin toimet ja alhainen korkotaso

Alhainen korkotaso oli yksi syy Yhdysvaltojen kriisiin (Baily ym. 2008, 36). Yhdysvaltojen keskuspankki Fed ja sen pääjohtaja Alan Greenspan olivat loppuvuodesta 2001 huolissaan korkeista työttömyyslukuista ja mahdollisesta deflaatiosta. Tämän takia Greenspan jatkoi ohjauskoron laskua, jotta rahoitusjärjestelmän pyörät olisi taas saatu käyntiin. (Krugman 2009, 159.)

Kuvio 6 havainnollistaa Yhdysvaltojen ohjauskoron tasoa vuosien 2003 ja 2004 välisenä aikana. Ohjauskorko pysyi vain yhdessä prosentissa edellä mainittujen syiden takia.



Kuvio 6: Yhdysvaltojen ohjauskoron taso (St. Louis Fed).

Finanssikriisin syntyyn vaikutti myös valtavat vapaana olleet rahamäärät. Yhdysvaltojen vaihtotase oli pahasti alijäämäinen, noin 800 miljardia dollaria. (Ala-Nissilä 2010, 16.) Samanlaisesti Aasian, erityisesti Kiina, maat olivat vaurastuneet ja halusivat sijoituskohteen ylimääräisille varoilleen (Harakka 2009, 127). Ne ostivat Yhdysvaltojen joukkovelkakirjoja, joilla oli dollarin vahvuuden vuoksi hyvä maine (Pavlov, Pozsar, Wachtes 2006, 2). Joidenkin arvioiden mukaan vuonna 2007 näiden rahastojen arvo oli 2,4 biljoonaa dollaria. Taloutta kasvatettiin vauhdilla, mikä oli virhe, jonka on myös myöntänyt Valkoisen Talon entinen talousneuvoston puheenjohtaja Glenn Hubbard. (Harakka 2009, 128.)

3.8 Muut syyt

Yhdysvalloissa oli jo presidentti Reaganin aikakaudella 1980-luvulla vähennetty yksityisten markkinoiden valvontaa, jota jatkettiin aina uudelle vuosikymmenelle asti. Baily ym. sanoo kirjassaan, että Yhdysvalloissa oli useita eri viranomaisia, jotka pitivät huolta yritysten valvonnasta, mutta silti kriisi pääsi yllättämään. Toisin sanoen ei ollut vain yhtä elintä, joka olisi hoitanut valvonnan ja tämän takia kukaan ei tiennyt, kenen olisi pitänyt valvoa mitään. (Baily ym. 2008, 40.)

Euroopan tilintarkastustuomioistuimen jäsen Olavi Ala-Nissilä on todennut, että pankkisektorin olisi pitänyt tehostaa toimintaansa esimerkiksi karsimalla pankkien lukumäärää tai kannattamattomia osia. Sen sijaan pankit lähtivät parantamaan kannattavuuttaan tuotteiden avulla, jotka sisälsivät korkeita riskejä. (Ala-Nissilä 2010, 17.)

Jo edellä mainitsemani Glass -Steagall-laki kumottiin Yhdysvalloissa vuonna 1999. Tämä mahdollisti sen, että liikepankit pääsivät mukaan investointipankkitoimintaan ja saattoivat ottaa yhä enemmän suuria riskejä. Lain kumoaminen oli iso virhe. (Krugman 2009, 172.)

Markkinoiden sääntely ja valvonta eivät olleet ainoa syy kriisiin, vaan myös yritysjohdolla oli oma roolinsa. Yrityksillä oli omat sääntönsä riskienhallintaan, mutta niistä ei välitetty, sillä yrityksillä oli kova kiire tehdä rahaa, kun talous oli vielä mallillaan. Yritysjohdolle tuli myös yllätyksenä, että riskipitoista varallisuutta oli edelleen yritysten taseissa, eikä niitä ollut myyty pois. Tämä johtuikin siitä, että arvopapereiden liikkeeseenlaskussa ja myynnissä oli tapahtunut viivästys, mutta lisäksi siitä, että niiden pitäminen taseessa oli tuohon aikaan tuottoisaa. Yrityksillä oli siis kova kiire tehdä rahaa sijoittajilleen ja tämän takia ne ylenkatsoivat riskianalyysin toiminnassaan. (Baily ym. 2008, 42.)

Yhdysvalloissa oli vuonna 1993 siirrytty kirjanpidossa ns. market to market- käytäntöön. Sen mukaan yrityksen omaisuus arvostetaan markkinahinnan, ei historiallisen arvon perusteella. Uuteen menetelmään siirryttiin, koska vanha kirjausmenetelmä osoitti talletuspankkikriisin aikana, että pankkien taseet olivat kunnossa, vaikka näin ei todellisuudessa ollut. (Baily ym. 2008, 43.)

Uudessa järjestelmässä oli kuitenkin kaksi ongelmaa. Ensinnäkin useat omaisuuserät olivat harvinaisia ja niillä käytiin kauppaa harvoin. Näin ollen niille oli hankala määrittää markkinahintaa. Toinen ongelma liittyi markkinahinnan herkkyyteen. Kuplan muodostuessa markkinahinta saattoi olla korkeampi kuin omaisuuserän todellinen hinta. Tämä johti siihen, että yritykset innostuivat ottamaan velkaa ja kuplan puhjetessa yritys saattoi kaatua, kun omaisuuserien todellinen arvo selvisi. (Baily ym. 2008, 43.)

Presidentti Bushin hallintoa voidaan pitää osasyllisenä kriisiin, sillä se ei halunnut kiristää markkinoiden valvontaa (Krugman 2009, 172).

4 Suomen vienti

Ulkomaankaupalla on ollut huomattava rooli Suomen kehityksen kannalta. Suomi on luonteeltaan avoin markkinatalousmaa, jonka markkinat ovat pienet. Näin ollen Suomen vauraus on peräisin ulkomaankaupasta. (Pehkonen 1998, 9.) Vientitulojen avulla on voitu hankkia tuotteita, joita ei ole ollut mahdollista valmistaa kotimaassa tai tuotteita ei ole lainkaan ollut Suomessa. Ulkomaankaupan ansiosta teollisuus on saanut raaka-aineita, joita Suomessa ei ole ollut ja samalla tuotteiden valikoima on tullut runsaammaksi. (Hautala 2003, 215.)

Ulkomaankaupan osuus Suomen bruttokansantuotteesta, noin 40 - 45 % osuudella, on ollut merkittävä (Lindholm & Kettunen 2009, 175). Globaalisti mitattuna Suomi on pieni tekijä. Suomen osuus maailman bruttokansantuotteesta on 0,5 % ja viennistä 0,7 %. Viennin suuruutta maailmanlaajuisesti mitattuna Suomen sijoitus on kolmaskymmenes. (Hautala 2003, 215.)

Kansantalouden kannalta viennin runsaalla tarjonnalla on suuri merkitys. Kun valtio vie useita eri tuotteita maailmalle, sitä paremmin yhteiskunta sopeutuu globaalin kysynnän vaihteluihin. Metalliteollisuuden nousu puunjalostusta merkittävämmäksi vientituotteeksi oli positiivinen asia Suomelle. Kansainvälisen talouden ollessa laskussa, puunjalostustuotteiden kysyntä laskee samalla, mutta metalliteollisuus toimittaa kuitenkin saamansa tilaukset. Tämä toimii myös toisinpäin: metalliteollisuuden kohdatessa vaikeuksia, puunjalostusteollisuuden kysyntä alkaa taas elpyä. (Hautala 2003, 231.)

Ulkomaankauppa tarjoaa suomalaisille yrityksille suuret markkinat, joiden ansiosta niillä on mahdollisuus sekä erikoistua että kasvattaa tuotantoa ja liikevaihtoa. Mikäli suomalaiset yritykset eivät olisi niin aktiivisia ulkomaisilla markkinoilla, olisi Suomi huomattavasti varattomampi ja kehittymättömämpi valtio. (Lindholm & Kettunen 2009, 175.)

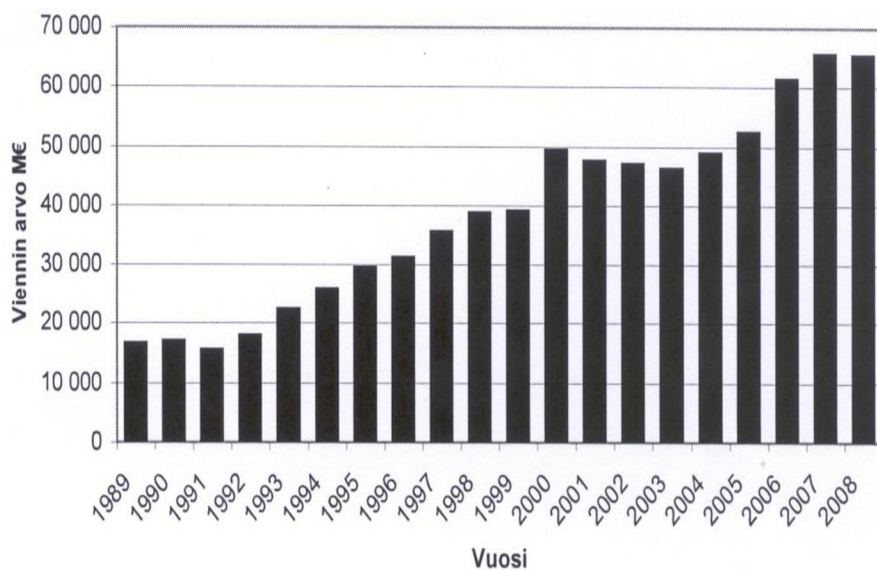
4.1 Viennin rakenne ja kehitys

Suomi oli mukana kansainvälisessä kaupassa jo 1800-luvun loppupuolella, jolloin vienti painotui vahvasti metsäteollisuuteen. Venäjä hallitsi Suomen vientimarkkinoita 1800-luvulla, jolloin itärajan taakse vietiin paperia, metalli- ja tekstiilituotteita. Läheinen kaupankäynti Venäjän kanssa kuitenkin loppui vuoden 1917 vallankumoukseen ja Suomen vientimarkkinat suuntasivat katseensa länteen. Suomen vientimarkkinat olivat vielä 1920-luvulla melkein kokonaan metsäteollisuuden varassa, jolloin se muodosti 80-90 % Suomen viennistä. Paperi- ja massateollisuus ohitti metsäteollisuuden suurimpana vientialana seuraavan vuosikymmenen alussa. (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 100.)

Venäjältä tuli jälleen Suomen tärkein kauppakumppani toisen maailmansodan jälkeen. Neuvostoliiton ja Suomen välisen kaupan osuus oli 15 - 17 % ja korkeimmillaan se muodosti lähes kolmanneksen Suomen ulkomaankaupasta. (Hautala 2003, 224-225.) Suomen viennin rakenne monipuolistui sodan jälkeen, sillä Suomen oli maksettava sotakorvauksia Venäjälle lähinnä metalliteollisuuden tuotteiden muodossa (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 100).

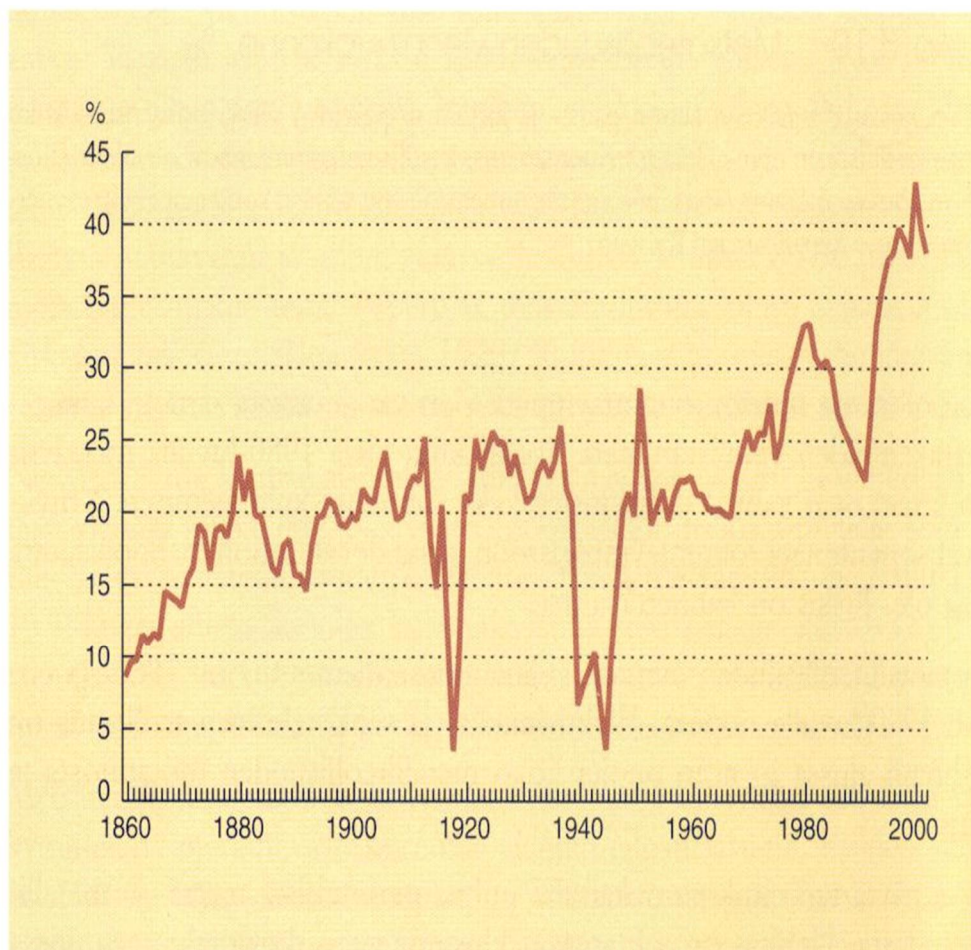
Nykyisin suurimman osan Suomen viennistä muodostavat metalli, elektroniikka- ja metsäteollisuus. Erityisesti metallin - ja elektroniikan tuotteilla, kuten sähkötekniisillä tuotteilla ja telakoilta tilatuilla risteilijöillä, on ollut merkittävä rooli. Metsäteollisuus menetti johtoasemansa vientimarkkinoilla 1980-luvun lopussa metalli- ja elektroniikkateollisuudelle, jonka vuotuinen kasvuvauhti on noin kolme prosenttia vuodessa. Metallin- ja elektroniikkateollisuuden osuus Suomen kokonaisviennistä on noin puolet, kun taas metsäteollisuudella on noin 20 % osuus. (Hautala 2003, 227-229.)

Suomen riippuvuus viennistä on kasvanut viimeisen viidenkymmenen vuoden aikana huomattavasti (Pehkonen 1998, 11). Viennin arvo oli 1980-luvun puolessavälissä noin 16 miljardia euroa ja vuotuinen kasvu oli 3,5 %. 1990-luvun alussa Suomen vienti lähti nousuun, josta voidaan kiittää parantunutta kilpailukykyä ja kotimaista kysyntää rajoittanutta politiikkaa. (Hautala 2003, 227.) Suomen viennin kehitys 1990-luvulla oli erittäin nopeaa, sillä se kasvoi kymmenessä vuodessa noin 34 miljardia euroa. 1990-luvun alussa Suomen vienti oli hieman alle 20 miljardia euroa ja vuonna 2007 65 miljardia, joten kahdenkymmenen vuoden aikana vientilukemat ovat kolminkertaistuneet. Vuonna 2000 Suomen vienti kasvoi vuoden aikana kymmenen miljardia euroa. Tämän jälkeen kasvu oli hieman maltillisempaa muutaman vuoden ajan kunnes vuonna 2006 maailmantalouden suotuisan tilanteen takia vienti lähti taas hieman nopeampaan kasvuun. (Aaltonen & Kauppinen 2010, 4.) Kuviosta 7 voidaan havaita, että Suomen vienti on ollut kasvussa lähes vuosittain viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana.



Kuvio 7: Viennin kehitys rahamääräisesti (Aaltonen & Kauppinen 2010, 4).

Viennin kasvua voidaan mitata myös viennin osuudella bruttokansantuotteeseen avulla. 1980-luvulla viennin osuus bruttokansantuotteesta romahti sen takia, että kotimainen suljettu sektori kasvoi voimakkaasti. Viennin osuus laski 30 prosentista noin viidennekseen. Laman jälkeen 1990-luvulla viennin osuus bruttokansantuotteesta kasvoi voimakkaasti ja ylitti 40 prosentin osuuden vuonna 2000. (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 102.) Kasvu on jatkunut myös melkein koko 2000-luvun lukuun ottamatta pieniä notkahduksia 2000-luvun alkuvuosina. Vuonna 2008 viennin osuus BKT:stä saavutti huippunsa, jolloin osuus oli yli 45 prosenttia. Kuvio 8 kuvaa viennin kehitystä suhteessa bruttokansantuotteeseen.



Kuvio 8: Viennin suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 102).

EU-kaupan osuus Suomen viennistä on yli puolet. Suomen suurimmat vientimaat ovat Saksa, Ruotsi, Venäjä ja Yhdysvallat (tullihallitus 2009). Myös Aasian maat ovat kasvattaneet merkitystään Suomen viennissä (Hautala 2003, 227). Esimerkkinä voidaan mainita Kiina, jonka osuus vuonna 2009 Suomen viennistä oli 4,1 prosenttia.

4.2 Syyt viennin romahtamiseen

Suomen talous kohtasi huomattavia vaikeuksia, kun maailmankauppa ja vienti romahtivat. Suomen vientiteollisuus koostuu tuotteista, joiden kysynnän kasvu on hidasta. Näin ollen Suomen vienti tervehtyy hitaammin. Viennin romahtamiseen vaikutti valtioiden harjoittama taloudellinen elvytys, joka tuki enemmänkin kotimaista tuotantoa kuin tuontia ulkomailta. Tämän lisäksi epätietoisuus siitä, miten talous kehittyy ja vapaan kapasiteetin runsas tarjonta johtivat siihen, että yritykset ja kotitaloudet vähensivät investointitarpeitaan. (Suomen Pankki 2009, 34.)

Suomen viennin vahvuutena pidettiin, että se on ulottunut ympäri maailman. Tämä ei ole kuitenkaan suojannut vientiä globaalilta talouskriisiltä. Suomen vienti EU-maihin ja EU:n ulkopuolisiin maihin on vähentynyt lähes yhtä paljon. (Suomen Pankki 2009, 44.)

Taulukosta 1 nähdään Suomen viennin rakenne ja osuudet, joka osoittaa, että puolet Suomen viennistä koostuu raaka-aineista ja tuotantohyödykkeistä ja kolmannes investointitavaroista.

Tavaraviennin- ja tuonnin jakauma pääasiallisen käyttötarkoituksen mukaan 2008		
Prosenttiosuus		
	Osuus viennistä	Osuus tuonnista
Raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet	43	35
Energiatuotteet	7	18
Investointitavarat	39	24
Kestokulutustavarat	5	10
Muut kulutustavarat	6	14

Taulukko 1: Tuotteiden osuudet viennistä ja tuonnista 2008 (Tullihallitus 2008).

Nykyisen kriisin aikana teollisuustuotanto ja investoinnit ovat laskeneet huomattavasti. Myös metsäteollisuus tuotteiden kysyntä on ollut alhaista muun muassa rakentamisvolyymien ja uusien kilpailijoiden takia. Näin ollen myös kotimaisten vientituotteiden kysyntä on heikentynyt. (Suomen Pankki 2009, 44.)

Viennin romahtamiseen voidaan löytää muutamia muitakin syitä. Ensimmäisen selityksen mukaan viennin romahtamisesta voidaan syyttää kansainvälisiä tuotantoketjuja. Useilla yrityksillä on toimipaikkoja ympäri maailmaa, joissa valmistetaan joitakin tuotteita tai osia tuotteisiin, jotka voidaan kuljettaa monta kertaa maasta toiseen. Tuotteen ylittäessä maiden välisen rajan, tapahtuma kirjataan kauppatilastoihin. Mikäli tuote kuljetetaan monen maan lävitse, tilastoihin merkittävät tapahtumat saattavat olla tuotantoprosessista itsessään syntyvää bruttokansantuotetta monin verroin suurempia. (Haavio 2009, 51.)

Myös rahoitusjärjestelmällä on keskeinen rooli kansainvälisessä kaupassa. Yritys saa maksun ulkomaille viemästään tuotteesta usein jälkikäteen. Kuitenkin palkat ja laskut on maksettava ajallaan, joten viejäyritys tarvitsee rahoitusta ulkopuoliselta taholta. Tässä vaiheessa kuvaan astuvat pankit. Saattaa olla, että viejäyritys ei tunne yritystä, jonka kanssa käy kauppaa, eikä näin ollen voi olla varma sen maksukyvyistä. Yrityksillä on kuitenkin usein hyvä suhde johonkin kotimaansa pankkiin. Mikäli viejäyrityksen pankki luottaa ulkomaiseen pankkiin, tuojayrityksen pankki voi taata maksun. (Haavio 2009, 51.)

Vuoden 2008 syksyllä rahoitusjärjestelmä ja maksuliikenne kohtasivat ongelmia, jotka vaikeuttivat pankkien varainhankintaa. Ongelmien myötä yritysten tarvitseman rahoituksen hinta kohosi ja saatavuus heikkeni. Pankkien välisen luottamuksen heikentyminen vaikutti myös ulkomaankauppaan, eivätkä pankit enää pystyneet toimimaan maksuliikenteen välittäjinä. (Haavio 2009, 51-52.)

5 Kriisin vaikutukset Suomen vientiin

Suomi on globaalilla mittakaavalla pieni markkina-alue ja tämän takia riippuvainen ulkomaankaupasta, erityisesti viennistä. Näin ollen muiden valtioiden, erityisesti naapurimaittemme, taloudellisella asemalla on merkitystä myös Suomen hyvinvointiin.

Taluskriiseille on ominaista, että valtiot suosivat kotimaista tuotantoa suhteessa ulkomaan tuontiin, jotta kotimaan talous saataisiin taas nousuun. Tämä tarkoittaa, että valtioiden kuluttaessa omia tuotteitaan niiden ei tarvitse tuoda tuotteita ulkomailta. Näin ollen viennistä riippuvaiset maat, kuten Suomi, kärsivät.

Tämän luvun tarkoituksena on selventää, miten Suomen vienti reagoi finanssikriisiin vuosien 2008 ja 2010 välillä.

5.1 Vuosi 2008

Taluskriisi ei ollut vielä iskenyt koko voimallaan vuoden 2008 alussa. Tuotteiden kansainvälinen kysyntä oli vahvaa ja Suomen vienti oli kasvussa verrattuna vuoden 2007 lukuihin. Tästä huolimatta Yhdysvaltain rahoitusmarkkinoilta alkoi kuulua huolestuttavia uutisia. Syyskuussa ongelmat uhkasivat jo koko kansainvälistä rahoitusjärjestelmää. Sen kaatuminen onnistuttiin kuitenkin välttämään, mutta markkinoiden luottamus ei kuitenkaan palautunut kokonaan, mikä vaikeutti luotonantoa. Rahoituksen saamisen vaikeudet näkyivät myös reaalityaloudessa, sillä marraskuusta lähtien viennin määrät laskivat huomattavasti. (Valtiovarainministeriö 2009a, 21.)

Suomen viennin ongelmat johtuivat erityisesti siitä, että tuotteiden kysyntä oli heikkoa Suomelle tärkeissä vientimaissa. Tämän lisäksi ongelmana oli euron vahvuus suhteessa Ruotsin kruunuun ja Venäjän ruplaan. Vahva euro heikensi suomalaisten yritysten kilpailukykyä ja vientiä. Edellisen laman aikana, 1990-luvun alussa, aseeksi heikentyneitä vientilukemia vastaan voitiin ottaa markan devalvointi, mutta nyt se ei ollut mahdollista Suomen kuuluessa euroon. (Valtiovarainministeriö 2009a, 26.)

Vuonna 2008 Suomen viennin arvo oli 65,5 miljardia euroa eli lähes sama kuin vuonna 2007. Pudotusta oli vain 175 miljoonaa euroa. Vientilukemat olivat nousussa verrattuna edelliseen vuoteen lukuun ottamatta maaliskuuta ja marraskuuta. Näiden kuukausien miinusmerkkisiä lukemia voidaan selittää metallien, metsäteollisuuden ja puhelimien viennin pienentymisellä. (Tullihallitus 2008.)

Metalliteollisuuden viennin lukemat olivat paremmat lähes koko vuoden verrattuna edelliseen vuoteen. Elokuu oli poikkeus, jolloin metallien vienti laski viisi prosenttia. Loppuvuodesta 2008 metalli-, kone- ja kulkuneuvoteollisuuden viennin lukemat laskivat roimasti, marraskuussa 25 prosenttia ja joulukuussa 20 prosenttia. (Tullihallitus 2008.) Tätä voidaan selittää osin sekä finanssikriisillä että hintojen laskulla.

Sähkötekniisten tuotteiden vienti oli ala- ja ylämäkeä vuonna 2008. Alan suurin kasvu osui huhtikuulle, jolloin viennin arvo kohosi yli 25 prosenttia. Heinäkuussa viennin arvo laski noin kymmenen prosenttia kunnes syys-lokakuussa lähti taas nousuun. Loppuvuodesta sähkötekni- sen alan vientilukemat laskivat taas huomattavasti aiheuttaen koko alan viennin pienentymi- sen kahdella prosentilla edelliseen vuoteen verrattuna. (Tullihallitus 2008.)

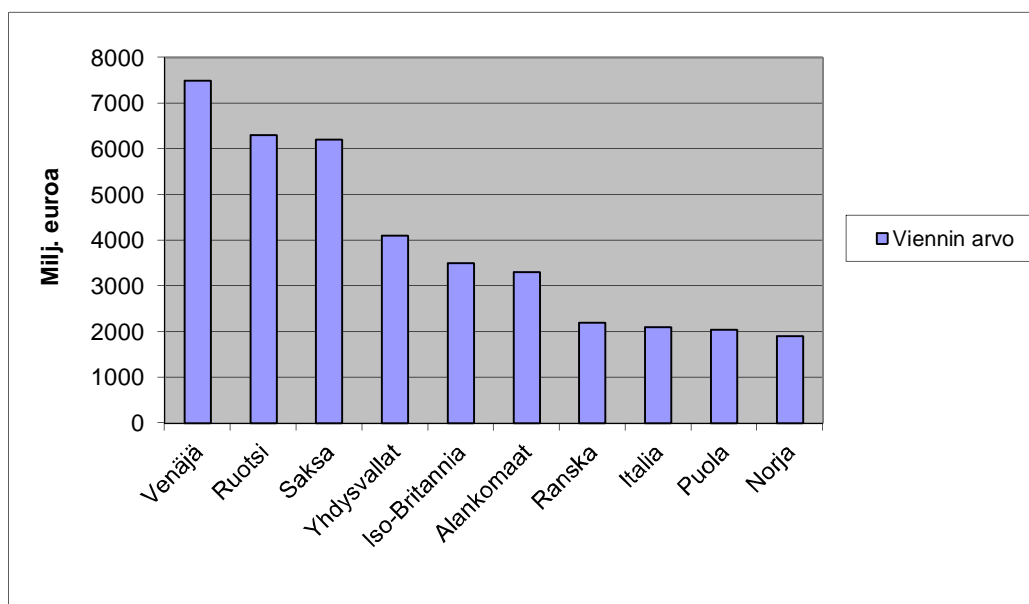
Metsäteollisten tuotteiden vienti oli vuoden kahden ensimmäisen kuukauden aikana nousussa, mutta tämän jälkeen vienti väheni huomattavasti. Marras-joulukuussa metsäteollisuuden vien- ti laski jopa 20 prosenttia, joka oli seurausta rakentamisen vähentymisestä Euroopassa. (Tul- lihallitus 2008.)

Taulukosta 2 voidaan nähdä, miten viennin eri alat reagoivat finanssikriisiin vuonna 2008. Taulukosta voidaan nähdä, että Suomen kokonaisvienti ei laskenut edelliseen vuoteen verrat- tuna, vaikka jotkin vientialat laskivat suhteessa edellisvuoteen.

	Joulukuu	Koko vuosi
Sähkötekniinen teollisuus	-8%	2%
Metalli-, kone- ja kulku- neuvoteollisuus	-18%	-2%
Kemian teollisuus	-19%	14%
Puu- ja paperiteollisuus	-20%	-11%
Kokonaisvienti	-16%	0%

Taulukko 2: Suomen viennin arvon muutos joulukuussa ja vuosina 2007/2008 (Falck & Tuomai- nen 2009, 21).

Vuonna 2008 EU:n osuus Suomen viennistä oli 55,9 prosenttia, joka oli suunnilleen sama kuin vuonna 2007. Puola kasvatti osuuttaan Suomen viennistä, kuten Italia ja Tanska. Perinteisistä vientimaista Saksa, Ruotsi ja Iso-Britannia menettivät hieman asemiaan. EU:n ulkopuolisista maista Venäjä oli viennin osalta suurin kauppakumppani ja se oli sitä kaikki maat huomioon ottaen. Ukrainan, Australian ja Brasilian osuudet kasvoivat. (Tullihallitus 2008.) Kuvio 10 näyttää Suomen suurimmat vientimaat vuonna 2008.



Kuvio 9: Suomen suurimmat vientimaat 2008 (Falck & Tuomainen 2009, 22).

5.2 Vuosi 2009

Finanssikriisi iski toden teolla Suomen vientiin vuonna 2009, jolloin viennin kokonaisarvoksi tuli 44,9 miljardia euroa. Tämä oli lähes kolmannes vähemmän kuin vuonna 2008. (Tullihallitus 2009.)

Viennin supistumista voidaan osaltaan selittää Suomelle tärkeiden vientimaiden, Ruotsin, Venäjän ja Yhdysvaltojen, tuonnin huomattavalla supistumisella. Esimerkiksi Ruotsissa ja Yhdysvalloissa tuonti pieneni noin 16 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna. Venäjän tuontilukemat laskivat vieläkin enemmän, mikä johtui osin maan rahoitusongelmista ja öljyn hinnan laskusta. (Suomen Pankki 2009, 40-41.)

Osasyllisenä viennin laskuun voidaan pitää myös vientihintojen laskua. Vientihinnat laskivat jo vuoden 2008 lopulla, mutta todellinen romahdus tapahtui 2009. Heinäkuussa 2009 vientihinnat olivat 10,6 prosenttia alempia kuin vuonna 2008 samaan aikaan. (Suomen Pankki 2009, 41-42.)

Eniten romahtivat metallien jalostuksen ja kemianteollisuuden vientihinnat. Metallien jalostuksen hinnat olivat tippuneet peräti 33 prosenttia edellisestä vuodesta ja kemianteollisuuden 20 prosenttia. Muiden alojen vientihinnoissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia vuoteen 2008 verrattuna. (Suomen Pankki 2009, 42.)

Suomen vientilukemat siis romahtivat vuonna 2009, johon vaikutti se, että kaikkien merkittävien tuoteluokkien vienti supistui. Metall-, kone- ja kulkuneuvoteollisuus muodosti suurimman osuuden Suomen vientituotteista reilun kolmenkymmenen prosentin osuudella. Seuraavana tuli sähkötekniinen teollisuus hieman yli kahdenkymmenen prosentin osuudella. Sähkötekniistä teollisuutta seurasi metsäteollisuus vajaan kahdenkymmenen prosentin osuudella. Kemian teollisuus muodosti noin 16 % Suomen viennistä vuonna 2009. (Freyssätter & Mattila 2011, 21.)

Metalli-, kone- ja kulkuneuvoteollisuus kärsi vuoden aikana eniten. Teollisuuden viennin arvo oli huhtikuussa-elokuussa vain puolet vuoden 2008 lukemista. Lokakuu teki poikkeuksen viennin lukemien supistumiseen, kun Yhdysvaltoihin toimitettiin miljardin euron hintainen risteilyalus. Viennin laskuun vaikutti metalliteollisuuden vientimäärien ja -hintojen lasku, kuten edellä jo mainittiin. Metallituotteita vietiin ulkomaille 44 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2008, ja autovienti Venäjälle jäi viidennekseen edellisvuodesta.

Sähkötekniisen teollisuuden viennin supistumiseen oli syynä matkapuhelimien viennin putoaminen puoleen vuodesta 2008. Vuonna 2008 puhelimia vietiin vielä 6,5 miljardin euron edestä, mutta 2009 enää 2,8 miljardin euron arvosta. Metsäteollisuuden vientilukemat olivat vielä alkuvuodesta lähes kolmanneksen pienempiä kuin edellisenä vuotena, mutta lähtivät loppuvuodesta nousuun.

EU:n osuus vuonna 2009 Suomen viennistä oli 55,6 % prosenttia, joka oli 0,3 prosenttia vähemmän kuin edellisvuonna. Viennin arvolla mitattuna vienti supistui EU-maihin 32 prosenttia ja EU:n ulkopuolisiin maihin 31 prosenttia. Suomi kävi kauppaa EU-maista eniten Alankomaiden ja Ranskan kanssa. Venäjän vienti romahti ja se jäi kolmanneksi Saksan ja Ruotsin taakse Suomen suurimmista vientimaista.

5.3 Vuosi 2010

Vuoden 2009 lopulla näkyvissä oli pieniä toivon pilkahduksia paremmasta, mutta tämä johtui siitä, että yritykset täydensivät varastojaan. Tästä huolimatta maailman talous jatkoi vielä alkuvuodesta 2010 laskuaan, mikä heijastui myös Suomen vientilukuihin negatiivisesti. Suurimmat syyt alkuvuoden negatiivisille vientilukemille olivat tuotteiden kysynnän puutteen li-

säksi se, että talouksien suuret alijäämät lisäsivät epävarmuutta ja näin ollen myös investointihaluttomuutta. (Suomen Pankki 2010b, 44.) Näiden syiden lisäksi Suomen vientiin vaikutti negatiivisesti myös ahtaajien maaliskuinen lakko (Valtiovarainministeriö 2010b, 23).

Suomen viennin lukemat jatkoivat laskuaan vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana. Tammikuussa vienti jäi 3,3 miljardiin euroon, joka oli neljä prosenttia vähemmän kuin edellisellä vuonna. Viennin laskuun vaikutti erityisesti sähkö- ja elektroniikkateollisuuden viennin heikot lukemat. Sen vienti jäi jopa kolmanneksen vuoden 2009 tammikuun lukemista, joka oli seurausta puhelimien heikosta kysynnästä. Matkapuhelimia vietiin tammikuussa 2010 112 miljoonan euron arvosta, kun vuotta aiemmin lukema oli 250 miljoonaa euroa. Kaiken kaikkiaan viennin kehitys tammikuussa oli epätasaista. Puhelinlaiteviennin romahtamisen lisäksi kemian teollisuuden tuotteiden vienti lisääntyi puolitoistakertaiseksi. Metsäteollisuuden lukemat paranasivat, mutta se ei kuitenkaan nostanut Suomen vientiä kasvuun. (Tullihallitus 2010.)

Kuten mainitsin, viennin lasku jatkui helmi- ja maaliskuun aikana. Helmikuussa vienti jäi 3,5 miljardiin euroon, joka oli kolme prosenttia vähemmän kuin vuonna 2009. Maaliskuussa vientiin vaikutti erityisesti ahtaajien lakko, joka vaikeutti ulkomaankauppaa. Vientilukemat olivat kaksi prosenttia pienempiä kuin edellisvuonna, 3,8 miljardia euroa.

Huhtikuussa Suomen viennistä saatiin positiivisia uutisia ensimmäisen kerran puoleentoista vuoteen. Vienti kasvoi seitsemän prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Viennin kasvusta voidaan kiittää metsäteollisuutta, joka veti koko viennin nousuun. Metsäteollisuuden vienti kasvoi 36 prosenttia huhtikuun aikana. (Tullihallitus 2010.)

Suomen vienti jatkoi vahvassa nousussa huhtikuun jälkeen. Erityisesti Suomen perusvientituotteet, metsä- ja metallituotteet siivittivät Suomen viennin kovaan kasvuun. Tämä oli merkki siitä, että rakentaminen oli alkanut elpyä maailmalla ja esimerkiksi laivavarustamoilla oli jälleen kysyntää. Tuotteiden vientihintojen nousulla oli vaikutusta viennin kehittyneisiin lukuihin.

Taulukosta 3 voidaan päätellä, että Suomen vienti oli kohonnut viisitoista prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Syynä Suomen parantuneisiin vientilukemiin on globaalin taloustilanteen paraneminen ja erityisesti keskeisten vientimaittemme taloustilanteen kehitys. Kiinalla ja muilla kehittyneillä talouksilla on ollut merkittävä rooli Suomen vientimarkkinoille. Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen toimitusjohtajan Sixten Korkmanin mukaan Aasian mailla on ensi kertaa johtajan rooli talousmarkkinoilla. Koska Ruotsi ja Saksa ovat Suomen tärkeimpiä vientimaita, on niiden bruttokansantuotteen ja viennin kasvulla huomattava merkitys Suomen vientiin.

Vuosi		2009	2010	Muutosprosentti
Vienti(miljardia euroa)	41486	47667	15%	

Taulukko 3: Suomen viennin kehitys tammi- marraskuussa 2009/2010 (Tullihallitus 2010).

6 Yhteenveto

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää syyt USA:sta lähtöisin olevaan finanssikriisiin ja sen vaikutuksista Suomen vientiin.

Rahoitusmarkkinat muodostavat talouden selkärangan. Rahalla on vaikutusta työllisyyteen, talouskasvuun sekä hintatasoon. Näin ollen rahoitusmarkkinoiden toimivuus on tärkeää koko talouden kannalta.

Rahoitusmarkkinoiden perustarkoituksena on ohjata varoja ylijäämäsektorilta alijäämäsektoreille. Kotitaloudet ovat yleensä ylijäämäsektori ja yritykset alijäämäsektori, mutta ne voivat olla myös toisinpäin. Varat vaihtavat omistajaa rahoitusmarkkinoilla joko rahoitusmarkkinoiden tai rahoituksen välittäjien, kuten pankkien, kautta.

Rahoitusmarkkinat jaetaan tavallisesti rahamarkkinoihin ja pääomamarkkinoihin. Rahamarkkinoista on kyse, kun puhutaan alle vuoden pituisista rahoitusinstrumenttien markkinoista ja pääomamarkkinoista puhuttaessa tarkoitetaan yli vuoden pituisia rahoitusinstrumentteja. Pääomamarkkinoista puhuttaessa voidaan tehdä vielä erottelu pitkän koron markkinoihin ja osakemarkkinoihin.

Yksi suurimmista syistä kriisiin oli asuntokupla, joka syntyi, kun ihmiset ottivat suuria lainoja asuntojen hintojen noustessa. Asuntokuplan syntyyn vaikutti kolme eri asiaa. Asuntojen hinnat olivat nousseet Yhdysvalloissa kolmekymmentä vuotta ja tämä sai aikaan odotuksen hintojen jatkuvasta noususta. Myös ihmisten tulotason nousulla oli vaikutusta asuntokuplan syntyyn. Kolmantena syynä voidaan mainita alhainen korkotaso, joka oli ollut laskussa 1990 -luvusta lähtien.

Toinen merkittävä syy olivat asuntoluotot. Yhdysvalloissa oli kova kysyntä asuntoluototukselle vuosituhatien vaihteessa, mutta ongelmana oli, että paremman luokituksen omaaville lainoille ei ollut kysyntää. Näin ollen pankkien oli laskettava luotonmyöntämiskriteereitään, jotta huonomman maksukyvyn omaavat ihmiset pystyisivät ottamaan lainaa. Heille räätälöitiin niin sanottuja subprime-lainoja, joissa oli korkeammat riskit ja korkeammat korot. Subprime-markkinat kasvoivat nopeasti ja vuonna 2006 ne muodostivat jo 20 % Yhdysvaltojen lainamarkkinoista. Asuntoluottomarkkinoiden kasvuun vaikutti edellä mainittu alhainen korkotaso

ja lainanmyöntämiskriteereiden olemattomuus, mutta myös markkinoilla tapahtunut epärehellinen toiminta.

Asuntoluotoista muunnettiin arvopapereita, jotka myytiin eteenpäin sijoittajille. Tällaista toimintaa kutsuttiin asuntoluottojen arvopaperistamiseksi, jonka tarkoituksena oli helpottaa lainarahan saamista ja laskea korkotasoa. Toimintaa kohtaa ei herännyt epäilyjä, kun arvopaperistettiin hyvän luottoluokituksen lainoja, mutta kaikki muuttui, kun yksityiset rahoituslaitokset aloittivat subprime-lainojen arvopaperistamisen. Mahdollisuuden tähän tarjosi tuote nimeltään CDO, jossa yhdistyi kaksi eri arvopaperia samassa paketissa. CDO voitiin jakaa kolmeen eri luokkaan senior, mezzanine, ja equity. Senior-osuudet saivat parhaan mahdollisen luottoluokituksen ja niiden oli tarkoitus olla turvallisia sijoituskohteita. Näin esimerkiksi erilaiset eläkerahastot pystyivät sijoittamaan niihin. Ensimmäiset ongelmat alkoivat ilmestyä vuoden 2007 alussa ja helmikuussa oli ilmeistä, että alhaisemman luottoluokituksen saaneet paperit aiheuttaisivat suuria tappioita. Tämä aiheutti velkakirjojen hintojen alenemisen, joka oli lopullinen kuolinisku asuntoluottojen arvopaperistamiselle, sillä kukaan ei halunnut ostaa alemman luottoluokituksen saaneita papereita.

Luottoluokituslaitokset epäonnistuivat karkeasti arvioidessaan arvopaperistettujen asuntoluottojen riskejä. Suurin osa asuntoluotoista sai saman luottoluokituksen kuin valtion velkakirjat. Markkinoilla ei ollut minkäänlaista säätelyä, joten ihmiset luottivat luokituslaitoksien arviointeihin. Jälkikäteen on arvioitu, että luokituslaitosten saamat korvaukset vaikuttivat niiden toimintaan.

Muina syinä kriisiin olivat alhainen korkotaso, jota Yhdysvaltojen keskuspankki oli laskenut korkeiden työttömyyslukujen ja deflaation pelon takia. Yhdysvalloissa oli myös vähennetty yksityisten markkinoiden valvontaa, jota oli jatkettu 2000-luvulle asti. Yhdysvalloissa oli monta eri valvovaa elintä, mutta kukaan ei tiennyt kenen olisi pitänyt valvoa mitään. Näin ollen yksityisiä investointipankkeja ei valvottu ollenkaan. Myös yritysjohdolla oli oma osansa kriisin synnyssä, sillä ne ylenkatsoivat omien yritystensä riskienhallinnan. Tämän lisäksi yrityksillä oli riskipitoista varallisuutta taseissaan, joka oli monelle yritysjohtajalle yllätys.

Ulkomaankauppa on näytellyt suurta osaa Suomen kehityksessä. Suomen markkinat ovat pienet, joten vaurastuakseen Suomen on täytynyt käydä kauppaa ulkomailla. Ulkomaankauppa tarjoaa suomalaisille yrityksille suuremmat markkinat, joiden ansiosta niillä on mahdollisuus sekä erikoistua että kasvattaa tuotantoa ja liikevaihtoa. Ulkomaankauppa muodostaa noin 40 - 45 % Suomen bruttokansantuotteesta.

Suomi oli mukana kansainvälisessä kaupassa jo 1800-luvulla, jolloin Venäjä oli suurin kauppakumppanimme. Metsäteollisuus hallitsi Suomen vientimarkkinoita aina 1930-luvulle asti, jol-

loin paperi- ja massateollisuus ohitti sen suurimpana vientituotteena. Suomen viennin suurin kehitys osui 1990-luvun alkuun, jolloin vienti kasvoi 34 miljardia euroa kymmenen vuoden aikana.

Suomen vienti kohtasi suuria ongelmia, kun finanssikriisi iski maailmantalouteen. Vienti koostuu pitkälti tuotteista, joiden kysyntä kriisin aikana on heikkoa. Näin ollen Suomen vienti myös tervehtyy hitaammin. Viennin romahtamiseen vaikutti sekä tärkeimpien vientimaidemme harjoittama elvytys, joka suosi kotimaista tuotantoa, että rakentamisvolyymin heikentyminen maailmalla.

Finanssikriisi ei vielä vuonna 2008 ollut iskenyt koko voimallaan Suomen vientiin. Viennin arvo oli 65,5 miljardia euroa, joka oli vain 175 miljoonaa euroa vähemmän kuin vuonna 2007. Viennin ongelmat johtuivat erityisesti siitä, että tuotteiden kysyntä oli heikkoa tärkeissä vientimaissa ja euron vahvuus suhteessa Ruotsin kruunuun ja Venäjän ruplaan.

Vientilukemat romahtivat vuonna 2009, jolloin viennin arvo oli 44 miljardia euroa. Tämä oli lähes kolmanneksen vähemmän kuin edellisellä vuonna. Viennin romahtamista voidaan selittää Ruotsin ja USA:n kysynnän voimakkaalla supistumisella. Venäjällä tuonti laski vielä enemmän. Osasyllisenä voidaan myös pitää vientihintojen voimakasta laskua.

Vienti jatkoi laskuaan kolmen ensimmäisen kuukauden ajan vuonna 2010. Tuotteiden kysyntä oli edelleen heikkoa, mutta tämän lisäksi talouksien suuret alijäämät lisäsivät epävarmuutta. Huhtikuussa saatiin viennin osalta positiivisia uutisia. Vienti kasvoi seitsemän prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Vienti jatkoi vahvassa kasvussa myös huhtikuun jälkeen, josta voidaan kiittää perusvientituotteita. Vuoden loppuun mennessä Suomen vienti oli kasvanut 15 % edellisestä vuodesta. Syynä tähän oli maailmantalouden parantuminen ja tärkeimpien vientimaidemme taloustilanteen kehitys. Tämän lisäksi Aasian maiden merkityksen kasvu vaikutti Suomen vientilukuihin.

Opinnäytetyötä kirjoitettaessa maailma on uuden finanssikriisin partaalla. Yhdysvalloissa käytiin kovaa keskustelua maan velkakaton nostamisesta, joka aiheutti epävarmuutta markkinoilla. Tämän seurauksena luottoluokittaja Standard & Poor's laski Yhdysvaltojen luottoluokituksen toiseksi korkeimpaan luokkaan, jolla oli negatiivinen vaikutus dollarin arvoon. Monet suomalaiset yritykset käyvät kauppaa dollareilla, joten kriisillä voi olla vaikutusta Suomen vientilukuihin. Espanjan ja Italian joukkolainojen korkojen nousu sekä Kreikan tilanne on johtanut epävarmuuteen Euroopassa. Euroopan osuus Suomen viennistä on yli 50 %, joten Euroopan joutuminen finanssikriisin kouriin olisi tuhoisaa Suomen vientiteollisuudelle ja taloudelle.

Ryhdyin miettimään opinnäytetyöni aihetta kesällä 2010. Olin seurannut jo pitkään maailmaa järjestyttäneitä finanssikriisiä ja halusin syventyä aiheeseen paremmin. Olen opiskellut pääaineenani rahoitusta ja ajattelin, että aihe syventäisi tietojani rahoitusmarkkinoista ja kriisiin johtaneista syistä. Haastavaa oli opinnäytetyön aiheen rajaus. Aihe on laaja, joten opinnäytetyöni olisi voinut paisua kuin pullataikina. Lopulta päädyin kyseiseen aiheeseen. Kuten mainitsin, aiheesta on kirjoitettu paljon, joten materiaalia löytyi helposti. Suurin osa opinnäytetyössä käytetystä materiaalista on kuitenkin englanniksi, joten materiaalin kääntämiseen ja ymmärtämiseen kului runsaasti aikaa. Materiaalia Suomen viennistä ja vientimarkkinoista löytyi suhteellisen vaivattomasti Suomen Pankin, Valtiovarainministeriön ja Tullin sivuilta.

Opinnäytetyön kirjoittaminen oli mielenkiintoinen prosessi, jonka aikana olen oppinut paljon rahoitusmarkkinoiden toiminnasta, finanssikriisiin johtaneista syistä sekä Suomen viennistä. Mielestäni opinnäytetyö kuvaa yksityiskohtaisesti ja selkeästi syyt Yhdysvalloista lähtöisin olevaan finanssikriisiin. Opinnäytetyö antaa myös tarkan kuvan siitä, miten kriisi vaikutti Suomen vientiin vuosien 2008 ja 2010 välillä. Mielestäni opinnäytetyötä voidaan käyttää tulevien tutkimusten lähteenä.

Lähteet

Kirjallisuus:

Ala-Nissilä, O. 2010. Ulos Finanssikriisistä. KHT-Media Oy. Keuruu.

Harakka, T. 2009. Luoton loppu - rahavallan raunioilta kohti uutta kapitalismia. Helsinki: WSOY.

Hautala, H. 2003. Suomen talouselämän rakenne ja kehitys. Helsinki: WSOY.

Korhonen, K., Pylkkönen, P. & Taipalus, K. 2003. Arvopaperistaminen. Suomen Pankki.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2007. Moderni rahoitus. Helsinki: WSOY.

Krugman, P. 2009. Lama, talouskriisin syyt, seuraukset ja korjauskeinot. Porvoo: WS BOOK-WELL.

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit.

Lindholm, T. & Kettunen, J. 2009. Kansantalous. Helsinki: Edita Publishing.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2009. Rahoituksen perusteet. Helsinki: WSOYpro.

Pehkonen, E. 1998. EU- Suomen vienti- ja tuontitoiminta. Porvoo: WSOY.

Vartia, P. & Ylä-Anttila, P. 2003. Kansantalous 2028. Helsinki: Taloustieto.

Internet-lähteet:

Aaltonen, H. & Kauppinen M. 2010. Suomen ulkomaanviennin rahoituslähteet. Viitattu 20.2.2011.

<http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/59286/nbnfife201002231407.pdf?sequence=3>

Acharya, V., Philippon, T., Richardson, M. & Roubini, N. 2009. The financial Crisis of 2007-2009: Causes and Remedies. Viitattu 3.12.2010.

<http://www.cepr.org/meets/wkcn/11716/papers/prol.pdf>

Baily, M., Litan, R. & Johnson, M. 2008. The Origins of the Financial Crisis. Brookings Institute. Viitattu 15.11.2010.

http://www.web.xrh.unipi.gr/attachments/136_BROOKINGS_origins_crisis_baily_litan.pdf

BusinessDictionary. 2010a. Financial crisis defenition. Viitattu 7.12.2010

<http://www.businessdictionary.com/definition/financial-crisis.html>

BusinessDictionary. 2010b. Recession defenition. Viitattu 7.12.2010

<http://www.businessdictionary.com/definition/recession.html>

Falck, H. & Tuomainen, V. 2009. Globaalin finanssikriisin eskaloituminen: kriisin syyt, seuraukset ja vaikutukset suomalaisiin vientiyrityksiin. Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto. Viitattu 15.2.2011.

<http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/44965/nbnfi-fe200905041416.pdf?sequence=3>

Federal Reserve St. Louis. Effective Federal Funds Rate. Viitattu 25.11.2010.

[http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?chart_type=line&s\[1\]\[id\]=FEDFUNDS&s\[1\]\[range\]=10yrs](http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?chart_type=line&s[1][id]=FEDFUNDS&s[1][range]=10yrs)

Freysätter, H. & Mattila, V.M. 2011. Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen. Bof Online nro. 1. Suomen Pankki. Viitattu 25.1.2011.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Documents/BoF_Online_01_2011.pdf

Haavio, M. 2009. Miksi vienti romahti? Euro & Talous. Talouden näkymät nro. 2. Suomen Pankki. 10.1.2011.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Documents/ET_TN_209.pdf

Kivi-Koskinen, J. 2010. Subprime- asuntoluottojen arvopaperistamisen merkityksestä nykyisessä talouskriisissä. Helsinki Law Review. Nro. 2010/1.

Viitattu 19.3.2011.

<http://www.edilex.fi/lakikirjasto/6828.pdf>

Mizen, P. 2008. The credit crunch of 2007-2008: A Discussion of the Background, Market Reactions and Policy Responses. Federal Reserve Bank of St. Louis. Viitattu 5.12.2010.

<http://research.stlouisfed.org/publications/review/08/09/Mizen.pdf>

Partanen, J. 2008. Arvopaperistaminen ja CDO-lainat. Lappeenranta Teknillinen Yliopisto. Viitattu 15.12.2010.

<http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/38787/nbnfife200805281472.pdf?sequence=3>

Pavlov, A., Pozsar, Z. & Wachter, S. 2008. Subprime Lending and Real Estate Markets. University of Pennsylvania Law School. Viitattu 10.12.2010.

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1319757##

Suomen Pankki. 2009. Euro & Talous. Talouden näkymät. nro 2. Viitattu 10.1.2011.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Documents/ET_TN_209.pdf

Suomen Pankki. 2010b. Euro & Talous. Talouden näkymät nro 1. Viitattu 12.1.2011.

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/talouden_nakymat/Documents/ET_TN_110.pdf

Tullihallitus. 2008. Tavaroiden ulkomaankaupan kuukausikatsaus. Viitattu 25.1.2011.

http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/ulkomaankauppatilastot/tilastokatsaukset/katsaus/vuodet/liitteet/Katsaus_2008.pdf

Tullihallitus. 2009. Tavaroiden ulkomaankaupan kuukausikatsaus. Viitattu 2.2.2011.

http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/ulkomaankauppatilastot/tilastokatsaukset/katsaus/vuodet/liitteet/Katsaus_2009.pdf

Tullihallitus. 2010. Tavaroiden ulkomaankaupan kuukausikatsaus. Viitattu 7.2.2011.

http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/ulkomaankauppatilastot/tilastokatsaukset/katsaus/index.jsp

Valtiovarainministeriö. 2009a. Taloudellinen katsaus. Talouden kehitys ja finanssipolitiikan linja 2009-2013. Viitattu 15.1.2011.

http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20090326Taloud/name.jsp

Valtiovarainministeriö. 2009b. Taloudellinen katsaus. Viitattu 15.1.2011.

http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20090915Taloud/name.jsp

Valtiovarainministeriö. 2010b. Taloudellinen katsaus. Viitattu 17.1.2011.

http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20100910Taloud/name.jsp

Kuviot

Kuvio 1: Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2007, 49).....	9
Kuvio 2: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knüpfer & Puttonen 2007, 52).....	10
Kuvio 3: Asuntojen hintojen ja kotitalouksien tulojen kehitys (Baily ym. 2008, 12).	13
Kuvio 4: Subprime-luottojen kasvu (Mizen 2008, 537).	15
Kuvio 5: Arvopaperistamisen rakenne (Partanen 2008, 7).	17
Kuvio 6: Yhdysvaltojen ohjauskoron taso (St. Louis Fed).	20
Kuvio 7: Viennin kehitys rahamääräisesti (Aaltonen & Kauppinen 2010, 4).	24
Kuvio 8: Viennin suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen (Vartia & Ylä-Anttila 2003, 102).	25
Kuvio 9: Suomen suurimmat vientimaat 2008 (Falck & Tuomainen 2009, 22).	29

Taulukot

Taulukko 1: Tuotteiden osuudet viennistä ja tuonnista 2008 (Tullihallitus 2008).....	26
Taulukko 2: Suomen viennin arvon muutos joulukuussa ja vuosina 2007/2008 (Falck & Tuomainen 2009, 21).....	28
Taulukko 3: Suomen viennin kehitys tammi- marraskuussa 2009/2010 (Tullihallitus 2010).	32

Lähteet

ensimmäinen lähde alkaa tästä, riviväli 1

Kuvat

Kuvaluettelon ensimmäinen rivi alkaa tästä, riviväli 1

Kuviot

Kuvioluettelon ensimmäinen rivi alkaa tästä, riviväli 1

Taulukot

taulukoiden ensimmäinen rivi alkaa tästä, riviväli 1

Liitteet